

## Deteksi Kesehatan Keuangan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Menggunakan *Financial Discriminant Models*

Achmad Iqbal<sup>1</sup>. Sofia Asyriana BR. P<sup>2</sup>

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas 17 Agustus 1945 Banyuwangi  
Banyuwangi, Indonesia

**Abstract.** *State-owned enterprises (BUMN) are business entities that are not only responsible for profit creation but also as a source of state revenue. This study aims to detect the financial health of BUMN using Financial Discriminant Models, namely the Springate and Taffler Models. The analysis was carried out on the BUMN financial reports for the 2014-2018 period of 16 companies with 80 financial reports being analyzed. The results of this study show that by using the Springate Model, it is known that 2017 is the best year, no BUMN is experiencing financial distress. 2018 was the worst year with 12 BUMNs declared financial distress and only 4 companies categorized as healthy. The results of the analysis with the Taffler Model show that in 2014 all BUMNs were categorized as healthy and only 1 company was declared to have financial distress.*

**Keywords:** *BUMN; Discriminant; Springate; Taffler.*

**Abstrak.** Badan Usaha Milik Negara (BUMN) merupakan entitas bisnis yang tidak hanya bertanggungjawab terhadap penciptaan laba tetapi juga sebagai sumber pendapatan negara. Penelitian ini bertujuan untuk mendeteksi kesehatan keuangan BUMN menggunakan Financial Discriminant Models, yakni Model Springate dan Taffler. Analisis dilakukan terhadap laporan keuangan BUMN periode 2014-2018 sejumlah 16 perusahaan dengan 80 laporan keuangan yang dianalisis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dengan menggunakan Model Springate, diketahui bahwa tahun 2017 merupakan tahun terbaik, tidak ada BUMN yang mengalami kesulitan finansial. Tahun 2018 merupakan tahun terburuk dengan 12 BUMN dinyatakan kesulitan keuangan dan hanya 4 perusahaan dikategorikan sehat. Hasil analisis dengan Model Taffler menunjukkan bahwa tahun 2014 seluruh BUMN dikategorikan sehat dan hanya 1 perusahaan dinyatakan mengalami kesulitan keuangan

**Kata Kunci:** *BUMN; Diskriminan; Springate; Taffler.*

**Corresponding author.** iqbalachmad@untag-banyuwangi.ac.id

**How to cite this article.** Iqbal, Ahmad dan Asyriana, Sofia. (2020). Deteksi Kesehatan Keuangan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Menggunakan Financial Discriminant Models. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset). Program Studi Akuntansi. Fakultas Pendidikan Ekonomi dan Bisnis Universitas Pendidikan Indonesia, 12(2), 289-300.* Retrieved from <https://ejournal.upi.edu/index.php/aset/article/view/28072>

**History of article. Received:** September 2020, **Revision:** Desember 2020, **Published:** Desember 2020

Online ISSN: 2541-0342. Print ISSN: 2086-2563. DOI : <https://doi.org/10.17509/jaset.v12i2.28072>

Copyright©2020. Jurnal ASET (Akuntansi Riset) Program Studi Akuntansi FPEB UPI

### PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara besar dengan berbagai sumberdaya yang dimiliki. Seiring perkembangan bisnis, baik pemerintah maupun swasta terus berupaya bertahan ditengah persaingan dan kondisi pasar yang tidak menentu. Badan Usaha Milik Negara (BUMN) merupakan salah satu korporasi milik negara yang diharapkan mampu menjadi sumber pendapatan negara non pajak. BUMN didefinisikan sebagai badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara

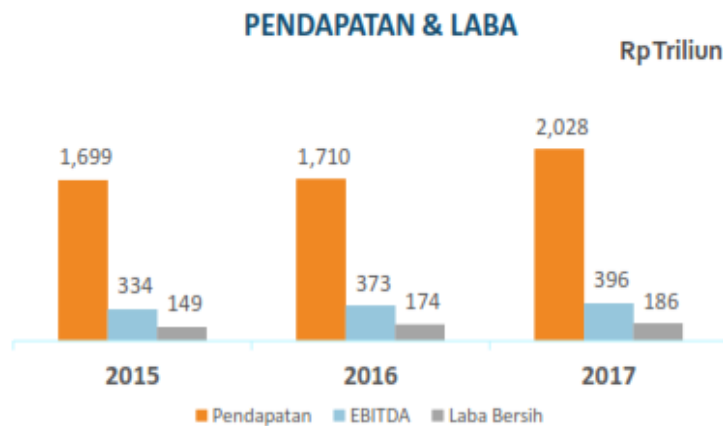
langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan (UU No. 19, 2003).

BUMN merupakan badan usaha yang tergolong *profit oriented*. Namun, beban BUMN tidak hanya menghasilkan laba, BUMN memiliki tujuan utama yakni memberikan sumbangsih bagi perkembangan ekonomi secara nasional. Artinya, tugas mulia BUMN menuntutnya untuk mampu meningkatkan laba dan sekaligus mengembangkan ekonomi nasional melalui peran aktif dalam memberikan pembinaan dan bantuan kepada pengusaha kecil, koperasi,

bahkan kepada masyarakat (UU No. 19, 2003).

Menghadapi kondisi ekonomi global seperti saat ini, BUMN tentu memiliki tantangan yang cukup besar. Berdasarkan data laporan kinerja BUMN diketahui bahwa laba BUMN Konstruksi untuk kuartal I 2019 mengalami penurunan yang cukup signifikan yakni 35% (CNN Indonesia, 2019). Selain kinerja BUMN dari perspektif laba, terdapat beberapa

masalah seperti laporan keuangan Pertamina telat dan laporan keuangan Garuda Indonesia yang tidak sesuai standar (Prasongko, 2019). Namun, Kementerian BUMN optimis dengan kinerja BUMN. Hal ini didasarkan pada data laporan kinerja BUMN di tahun 2017 mengalami kenaikan secara kumulatif walaupun tidak signifikan. Berikut data kinerja BUMN tahun 2017.



Sumber: Laporan Kinerja BUMN 2017

Gambar 1. Kinerja BUMN 2017

Berdasarkan fakta diatas, perlu dilakukan analisis keuangan terhadap BUMN di Indonesia. Analisis keuangan untuk menilai keuangan perusahaan dapat menggunakan beberapa *financial discriminant models*. Beberapa model perhitungan tersebut diantaranya Model *Altman*, *Springate*, *Zmijewski*, dan *Grover*.

Model *Altman* merupakan model yang paling lazim digunakan untuk mengukur *financial distress* suatu perusahaan. Beberapa penelitian telah menggunakan *altman z score* diantaranya (Yuliastry & Wirakusuma, 2014), (Hájek, Zhunissova, Čábelová, & Baidildina, 2017), (Afiqoh & Laila, 2018), dan (Idawati & Pratama, 2019). Beberapa penelitian tersebut juga mengombinasikan beberapa model lain seperti *Springate*, *Zmijewski*, dan *Grover*.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kondisi keuangan perusahaan BUMN di Indonesia dengan menggunakan model *Springate* dan *Taffler's Model*. Penelitian ini mengembangkan penelitian terdahulu yang ada di Indonesia terkait model

diskriminan. (Afiqoh & Laila, 2018), (Idawati & Pratama, 2019) hanya menggunakan *altman z score* untuk memprediksi kebangkrutan sektor perbankan. Peneliti menggunakan model *Springate* didasarkan pada penelitian yang dilakukan oleh (Edi & Tania, 2018) yang menunjukkan hasil bahwa terdapat model diskriminan yang memiliki *R square* tinggi dalam memprediksi kondisi keuangan perusahaan, yaitu *Springate*. Sedangkan untuk pengembangan penelitian, peneliti menambahkan analisa menggunakan *Taffler's Model* yang didasarkan pada penelitian (Hájek et al., 2017). Penelitian ini diharapkan mampu menjadi acuan terhadap pengambilan keputusan *stakeholder* dalam melihat kondisi keuangan BUMN di Indonesia.

## KAJIAN LITERATUR

Kondisi keuangan perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangannya yang meliputi neraca dan laporan laba rugi. Namun untuk melihat perkembangan kondisi keuangan perusahaan kita tidak dapat melihat

laporan keuangan satu periode saja tapi beberapa periode di masa lalu dan melakukan analisis terhadap laporan keuangan-laporan keuangan tersebut. Analisis laporan keuangan dilakukan dengan menghitung rasio-rasio keuangan yang berguna untuk menilai bagaimana kinerja keuangan perusahaan dimasa lalu, saat ini, dan kemungkinannya di masa depan. Rasio keuangan yang biasa digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan adalah rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio nilai pasar. Penghitungan dari rasio-rasio keuangan tersebut dapat menunjukkan kondisi keuangan perusahaan dari tahun ke tahun, yang sedang mengalami kenaikan atau penurunan kinerja. Boleh dibilang analisis rasio keuangan ini adalah analisis awal untuk menghindari kebangkrutan.

Wahlen, Baginski, & Bradshaw (2015) menjelaskan bahwa analisi laporan keuangan didasarkan pada tiga pilar, yakni 1) mengidentifikasi karakter ekonomi dari suatu industri, 2) mengetahui strategi perusahaan, dan 3) mengevaluasi laporan keuangan perusahaan. Ketiga pilar inilah yang dapat dilakukan untuk memahami kondisi keuangan perusahaan secara kompleks.

### *Financial Distress*

Dalam perjalanan usahanya sebuah perusahaan atau entitas bisnis suatu saat akan menghadapi situasi di mana perusahaan mengalami kesulitan keuangan sebelum akhirnya mengalami kebangkrutan jika mereka tidak mampu meningkatkan kinerja keuangannya. Situasi kesulitan keuangan inilah yang disebut dengan *financial distress*. Kesulitan keuangan jangka pendek biasanya bersifat jangka pendek, tetapi bisa berkembang menjadi parah. Indikator kesulitan keuangan dapat dilihat dari analisis aliran kas, analisis strategi perusahaan, dan laporan keuangan perusahaan.

*Financial distress* merupakan kondisi dimana adanya ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya yang telah jatuh tempo misalnya; hutang usaha, hutang pajak, hutang bank jangka pendek. Brigham & Gapenski (1997) membagi

definisi financial distress menjadi beberapa tipe yaitu *economic failure, business failure, technical insolvency, insolvency in bankruptcy, dan legal bankruptcy*.

### *Financial Discriminant Models* dan Formulasinya

Pada dasarnya bentuk badan usaha dikelompokkan menjadi tiga, yaitu Badan Usaha Milik Negara, Badan Usaha Milik Swasta, dan Badan Usaha Campuran. Mengingat pentingnya peran BUMN bagi perkembangan ekonomi secara nasional maupun bagi pengusaha kecil, koperasi, bahkan masyarakat ditambah kondisi ekonomi global saat ini yang cenderung melemah maka BUMN dituntut mampu menghasilkan kinerja keuangan yang baik.

Suatu kondisi kesulitan keuangan sebelum akhirnya perusahaan dinyatakan pailit disebut dengan financial distress. Kondisi ini tentu akan menimbulkan kekhawatiran bagi kreditor maupun investor. Maka untuk mengurangi tingkat kekhawatiran tersebut sangat diperlukan suatu teknik untuk memprediksi tingkat kebangkrutan. Analisis keuangan untuk menilai keuangan perusahaan dapat menggunakan beberapa financial discriminant models. Dari beberapa model analisis ini semua bermuara pada satu tujuan yaitu untuk mengetahui apakah suatu perusahaan berada pada area bangkrut, tidak bangkrut atau abu-abu. Pengelompokan ini akan sangat bermanfaat dalam penentuan strategi peningkatan kinerja keuangan perusahaan ke depannya nanti. Adapun formulasi dari financial discriminant models sebagai berikut:

#### *Model Springate*

Model *Springate* merupakan model yang juga memprediksi kebangkrutan perusahaan. Model ini menggunakan empat rasio keuangan. Penelitian ini menggunakan rumus model *Springate* yang diadopsi dari penelitian (Edi & Tania, 2018) dengan persamaan sebagai berikut:

$$S=1,03A+3,07B+0,66C+0,4D$$

### Model Taffler

Model *Taffler* juga digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Model ini menggunakan 4 rasio. Persamaan Model *Taffler* diadopsi dari penelitian (Hájek et al., 2017) sebagai berikut:

$$TZ = 0,53 * R1 + 0,13 * R2 + 0,18 * R3 + 0,16 * R4$$

## METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif komparatif. Penelitian komparatif bertujuan untuk membandingkan teori dan praktik dilapangan. Penelitian ini dilakukan pada ranah akuntansi keuangan. Penelitian ini berfokus pada analisis kondisi keuangan BUMN di Indonesia menggunakan model diskriminan yakni Sringate dan Taffler.

Penelitian ini dilakukan pada pelaku BUMN yang terdaftar di BEI. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh BUMN di Indonesia yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peneliti memilih BUMN sebagai objek penelitian karena kondisi keuangan BUMN yang mengalami penurunan. Fokus pada BUMN juga dikarenakan tugas BUMN yang mulia yakni selain menghasilkan laba, BUMN juga harus mampu sebagai pelopor perkembangan ekonomi secara nasional.

Di Indonesia, terdapat 19 BUMN yang tercatat di BEI. Namun, terdapat BUMN yang tidak dimasukkan dalam analisis karena menggunakan satuan modeter dollar (\$). BUMN yang menggunakan satuan dollar diantaranya, Garuda Indonesia (Persero) Tbk dengan kode saham GIAA, PT Krakatau Steel (Persero) Tbk dengan kode KRAS, dan PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk dengan kode PGAS. Sehingga penelitian ini hanya menganalisis berjumlah 16 perusahaan atau total ada 80 data laporan keuangan yang dianalisis.

Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan BUMN sejak tahun 2014-2018. Data diperoleh dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan situs masing-masing perusahaan BUMN. Analisis data dalam

penelitian ini dilakukan dengan beberapa tahapan antara lain :

### 1. Perhitungan *Financial Discriminant models*

Penelitian ini menggunakan beberapa *financial discriminant models* untuk menilai kondisi keuangan perusahaan BUMN di Indonesia. Berikut model diskriminan yang digunakan dalam penelitian ini:

#### a. Model *Springate*

Model *Springate* merupakan model yang juga memprediksi kebangkrutan perusahaan. Model ini menggunakan empat rasio keuangan. Penelitian ini menggunakan rumus model *Springate* yang diadopsi dari penelitian (Edi & Tania, 2018) dengan persamaan sebagai berikut:

$$S = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$$

Dimana,

A= Modal Kerja / Total Aset

B= EBIT / Total Aset

C= Laba sebelum pajak / Utang Lancar

D= Penjualan / Total Aset

Kesimpulan dari model *Spingate* adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai  $S > 0,862$ , maka perusahaan dalam kondisi sehat secara finansial
- 2) Jika nilai  $S < 0,862$ , maka perusahaan berada pada kondisi bangkrut

#### b. Model *Taffler*

Model *Taffler* juga digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Model ini menggunakan 4 rasio. Persamaan Model *Taffler* diadopsi dari penelitian (Hájek et al., 2017) sebagai berikut:

$$TZ = 0,53 * R1 + 0,13 * R2 + 0,18 * R3 + 0,16 * R4$$

Dimana,

R1 = Laba sebelum pajak / Utang lancar

R2 = Aset lancar / Utang

R3 = Utang lancar / Total aset

R4 = Penjualan / Total Aset

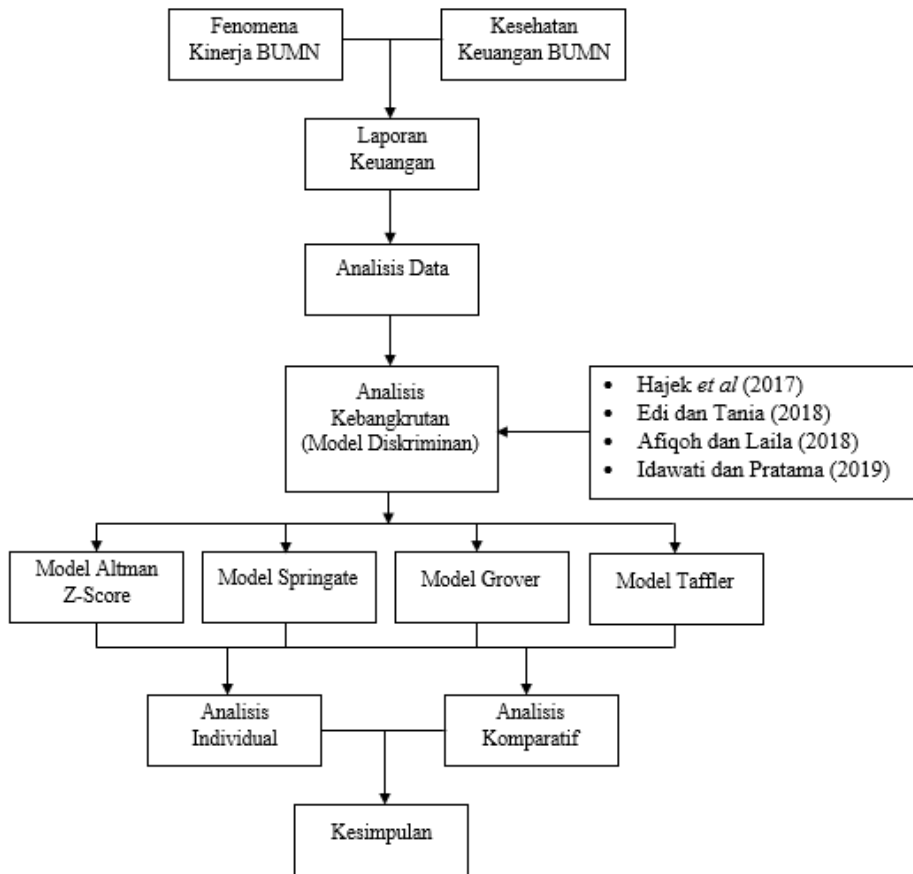
Kesimpulan dari Model *Grover* adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai  $TZ > 0,3$ , maka perusahaan memiliki kemungkinan bangkrut rendah
- 2) Jika nilai  $0,2 < TZ < 0,3$ , maka perusahaan berada pada *grey zone*

3) Jika nilai  $Z < 0,2$ , maka perusahaan memiliki kemungkinan bangkrut tinggi

2. Analisis Individual dan Komparatif

Analisis individual artinya analisis yang dilakukan pada masing-masing perusahaan. Sedangkan analisis komparatif merupakan analisis dengan membandingkan antar perusahaan BUMN.



Gambar 2. Kerangka Berfikir

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

Analisis kesehatan keuangan BUMN dilakukan terlebih dahulu dengan menggunakan Model *Springate*. Model ini menggunakan empat rasio keuangan. Penelitian ini menggunakan rumus model *Springate* yang diadopsi dari penelitian (Edi

& Tania, 2018) dengan persamaan sebagai berikut:

$$S = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$$

Berikut hasil analisis kesehatan keuangan BUMN selama tahun 2014-2018 dengan menggunakan Model *Springate*.

Tabel 1. Hasil Analisis dengan Model *Springate*

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun				
		2014	2015	2016	2017	2018
ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	0,839	0,762	0,579	2,170	0,571
ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	0,046	-0,024	0,430	1,708	0,715
BBNI	PT Bank BNI (Persero) Tbk	1,976	0,301	1,230	1,594	0,296
BBRI	PT Bank BRI (Persero) Tbk	2,510	0,442	1,273	1,658	0,253
BBTN	PT Bank BTN (Persero) Tbk	1,416	0,368	1,990	1,388	0,186
BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	1,487	0,399	1,152	1,489	0,307
INAF	PT Indofarma (Persero) Tbk	0,715	0,693	0,772	3,806	0,646
JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	0,665	0,461	0,348	1,579	0,195
KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk	1,619	1,483	1,218	3,855	4,636
PTBA	PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	1,679	1,358	1,320	4,290	2,441
PTPP	PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk	0,926	0,873	0,768	2,091	0,574
SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk	2,788	2,269	1,307	1,363	0,576
SMGR	PT Semen Gresik (Persero) Tbk	2,062	1,475	1,078	2,339	1,031
TINS	PT Timah (Persero) Tbk	1,173	0,703	0,788	3,183	0,799
TLKM	PT Telkom (Persero) Tbk	1,533	1,533	1,639	2,914	1,352
WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	0,729	0,689	0,652	2,244	0,654

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil analisis dengan Model *Springate* diketahui bahwa selama tahun 2014, terdapat 5 BUMN yang masuk dalam kategori bangkrut, yakni ADHI, ANTM, INAF, JSMR, dan WIKA. Sedangkan 11 BUMN lainnya dikategorikan sehat secara finansial. Selama tahun 2014, ANTM merupakan BUMN yang paling kecil nilainya yakni sebesar 0,046 dan SMBR memiliki nilai yang paling tinggi dengan 2,788. ANTM mengalami *Financial distress* sesuai hasil analisis model *Springate* yang sejalan dengan laporan kuartal I tahun 2014 ANTM mengalami penurunan penjualan sebesar 31,03% dibanding tahun sebelumnya yang dipicu oleh adanya larangan ekspor dan masih rendahnya harga komoditas (Tempo.co, 2014). Sedangkan SMBR pada kuartal I tahun 2014 justru mengalami kenaikan penjualan sebesar 30% dibanding tahun sebelumnya (Yogataman, 2014).

Tahun 2015, terdapat 10 BUMN yang mengalami kebangkrutan dan ada 6 BUMN dalam kategori sehat secara finansial. ANTM merupakan BUMN yang memiliki nilai terendah yakni hanya sebesar -0,024 dan SMBR, masih sama seperti tahun 2014, memiliki nilai tertinggi yakni 2,269. ANTM mengalami nilai terendah karena mencatatkan rugi pada tahun 2015 sebesar 1.4 T. Tahun 2015 sektor jasa keuangan seperti BBNI,

BBRI, BBTN, maupun BMRI juga mengalami keadaan *financial distress*. Hal ini juga sama seperti pada 294 industry *engeenering & construction* di sektor *industrial* mengalami *financial distress*, kecuali PTPP. Secara umum, kondisi ekonomi yang lesu ditahun 2015 menjadi pemicu kondisi keuangan perbankan memburuk. Terjadinya peningkatan kredit bermasalah menjadi penyebab kinerja perbankan yang menurun (Sari, 2015). Secara umum, berdasarkan kelompok bank sampai dengan September 2015, mengalami penurunan laba. Laba bank campuran diketahui mengalami penurunan sebesar 60,69%, bank asing 17,57%, Bank Umum Swasta Nasional (BUSN) turun 11,85%, BUSN nondevisa turun 6,28%, sedangkan bank BUMN turun 1,36%. Pada industri konstruksi, JSMR merupakan BUMN yang paling kecil nilainya yakni hanya 0,461. JSMR mencatat penurunan laba bersih selama semester I tahun 2015 yakni sebesar 17,44% (Pasopati, 2015). Hal ini dipicu adanya peningkatan beban dari aktivitas ekonomi dan adanya pelemahan bisnis konstruksi.

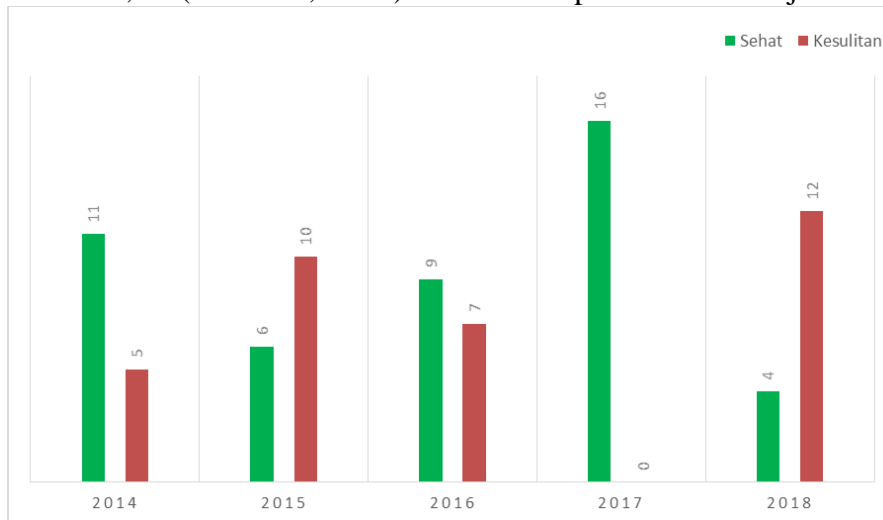
Tahun 2016, terlihat bahwa terdapat 7 BUMN yang mengalami *financial distress* dan sisanya, 9 BUMN dikategorikan sehat secara finansial. 7 BUMN yang mengalami *financial distress* diantaranya, ADHI, ANTM,

INAF, JSMR, PTPP, TINS, dan WIKA. BUMN yang memiliki nilai terendah adalah JSMR, masih sama seperti tahun sebelumnya. Sedangkan BUMN yang memiliki nilai tertinggi di tahun 2016 adalah BBTN. Tahun 2016, JSMR melakukan investasi dengan melakukan pembangunan 13 ruas tol, hal ini yang memicu kesehatan keuangan belum berubah dari zona merah. BBTN yang memiliki nilai tertinggi pada tahun 2016 dikarenakan penyaluran kredit yang mengalami peningkatan diimbangi penurunan pada kredit bermasalah. Kredit BBTN di tahun 2016 mengalami kenaikan 18,34%. Pertumbuhan kredit ini tertinggi dibanding rata-rata industri perbankan secara nasional yang berada pada angka 7,8% (Setiawan, 2017).

Tahun 2017 merupakan tahun dengan nihilnya BUMN yang dikategorikan dalam keadaan kesulitan keuangan. Semua BUMN pada tahun 2017 berada dalam kategori sehat secara finansial. Nilai tertinggi dimiliki oleh PTBA sebesar 4,290 dan nilai terkecil adalah SMBR sebesar 1,363. Kondisi BUMN pada tahun 2017 dipicu oleh peningkatan pertumbuhan ekonomi tertinggi, sejak tahun 2014, yakni sebesar 5,07 (Setiawan, 2018).

PTBA memiliki nilai tertinggi sejalan dengan naiknya laba ditahun 2017. Sampai dengan September 2017, PTBA mencatat pertumbuhan laba sebesar 250% dibanding tahun sebelumnya. Hal ini juga berdampak pada peningkatan 256% pada *earning per share* (Toarik, 2017).

Tahun 2018 merupakan tahun yang paling buruk dibanding tahun-tahun sebelumnya. Terdapat 12 BUMN berada dalam kesulitan finansial dan hanya 4 BUMN dalam kondisi sehat secara finansial. Nilai tertinggi diperoleh KAEF (4,636) dan nilai terendah diperoleh BTN (0,186). KAEF mencatat nilai tertinggi karena pada tahun 2018 mencatat peningkatan laba bersih sebesar 21,13% dibanding tahun 2017. Pertumbuhan pendapatan juga didapatkan KAEF akibat kenaikan penjualan pada lini produk *Over The Counter* (OTC) dan alat kesehatan (Wulandhari, 2019). BBTN mengalami penurunan laba sebanyak 7% dibanding tahun 2017. Hal ini dikarenakan arus kas dari aktivitas operasi mengalami kenaikan pengeluaran dibandingkan tahun 2017. Berikut rekapitulasi hasil analisis dengan Model Springate terhadap 16 BUMN sejak tahun 2014-2018.



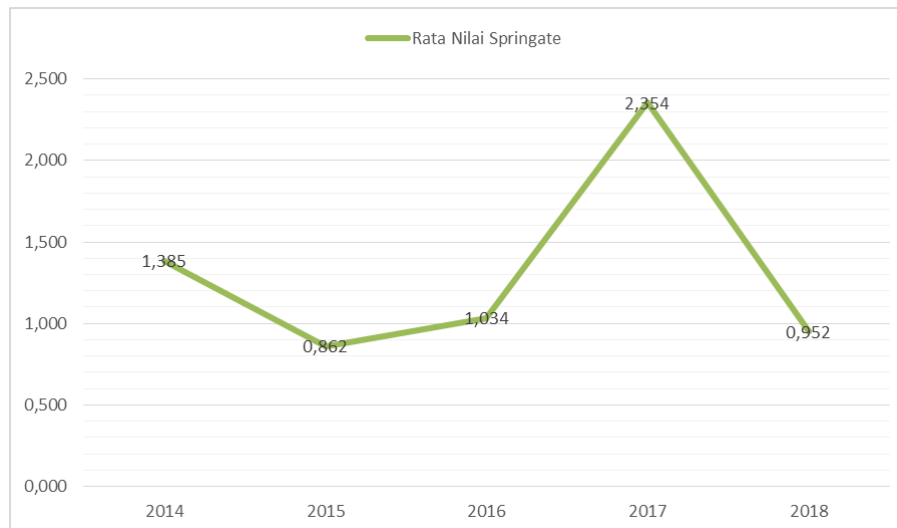
Sumber: Data diolah (2020)

Gambar 3. Rekapitulasi Hasil Analisis Model Springate

Tahun 2017 merupakan tahun terbaik bagi BUMN sedangkan 2015 adalah tahun terburuk selama kurun waktu 2014-2018. Dilihat dari rata-

rata nilai *springate*, tren kesehatan keuangan BUMN akan tampak sebagai berikut





Sumber: Data diolah (2020)  
Gambar 4. Rerata Nilai Springate

Analisis selanjutnya menggunakan Model *Taffler*. Model *Taffler* juga digunakan untuk memprediksi kebangrutan perusahaan. Model ini menggunakan 4 rasio. Persamaan Model *Taffler* diadopsi dari penelitian Hajek, *et al.* (2017) sebagai berikut:

$$TZ = 0,53 * R1 + 0,13 * R2 + 0,18 * R3 + 0,16 * R4$$

Berikut hasil analisis kesehatan keuangan BUMN selama tahun 2014-2018 dengan menggunakan Model *Taffler*.

Tabel 2. Hasil Analisis dengan Model *Taffler*

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun				
		2014	2015	2016	2017	2018
ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	0,450	0,338	0,379	0,370	0,353
ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	0,084	-0,076	0,223	0,246	0,354
BBNI	PT Bank BNI (Persero) Tbk	1,299	0,308	0,307	0,350	0,317
BBRI	PT Bank BRI (Persero) Tbk	1,956	0,313	0,327	0,370	0,325
BBTN	PT Bank BTN (Persero) Tbk	1,121	0,304	0,303	0,300	0,313
BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	0,666	0,304	0,267	0,314	0,323
INAF	PT Indofarma (Persero) Tbk	0,315	0,394	0,438	0,430	0,416
JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	0,467	0,264	0,233	0,237	0,219
KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk	0,737	0,568	0,549	0,466	1,040
PTBA	PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	0,746	0,533	0,593	1,072	0,932
PTPP	PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk	0,469	0,388	0,388	0,359	0,342
SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk	2,694	1,108	0,789	0,327	0,285
SMGR	PT Semen Gresik (Persero) Tbk	1,067	0,694	0,558	0,385	0,503
TINS	PT Timah (Persero) Tbk	0,563	0,306	0,421	0,444	0,396
TLKM	PT Telkom (Persero) Tbk	0,733	0,669	0,736	0,714	0,622
WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	0,418	0,361	0,360	0,370	0,259

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan model *Taffler*, diketahui bahwa, pada tahun 2014, hampir seluruh BUMN dikategorikan sehat secara finansial, hanya saja ANTM yang berada pada posisi kesulitan finansial. Sejalan dengan hasil analisis dengan model *Springate*, hasil

analisis dengan Model *Taffler* juga menunjukkan SMBR menjadi BUMN yang memiliki nilai tertinggi, yakni 2,694. ANTM, berdasarkan tabel 2, diketahui berada di zona merah, artinya mengalami kesulitan secara finansial dengan nilai 0,084. Larangan ekspor mengakibatkan turunnya penjualan ANTM



pada kuartal I 2014 bahkan sampai turun sebesar 31,03%.

Tahun 2015, tidak ada BUMN yang berada dalam kesulitan finansial. Terdapat 1 BUMN berada di *grey area* dan sisanya 15 BUMN berada pada kategori sehat. Nilai *taffler* terendah diperoleh ANTM dengan nilai -0,076 dan nilai tertinggi diperoleh SMBR dengan 1,108. Penurunan yang paling signifikan adalah ANTM yang berada pada nilai -0,076. Hal ini dipicu karena ANTM pada tahun 2015 mengalami kerugian. Turunnya nilai JSMR dibanding tahun sebelumnya merupakan akibat turunnya laba JSMR pada kuartal pertama 2015 sebesar 17%. Penurunan ini sebagai akibat aktivitas konstruksi yang dilakukan JSMR yang mengakibatkan beban konstruksi meningkat dibanding tahun sebelumnya (Hardiyanto, 2015). SMBR masih konsisten seperti tahun 2014 dengan nilai *taffler* tertinggi walau nilainya turun dibanding tahun sebelumnya. SMBR masih dikategorikan sehat secara finansial. Dilihat dari laporan keuangannya, terjadi peningkatan penjualan sebesar 20,28% dibanding tahun 2014. INAF juga mencatat peningkatan nilai dibanding tahun 2014. Hal ini dipicu adanya peningkatan laba bersih yang signifikan mencapai 356,35% dibanding tahun 2014.

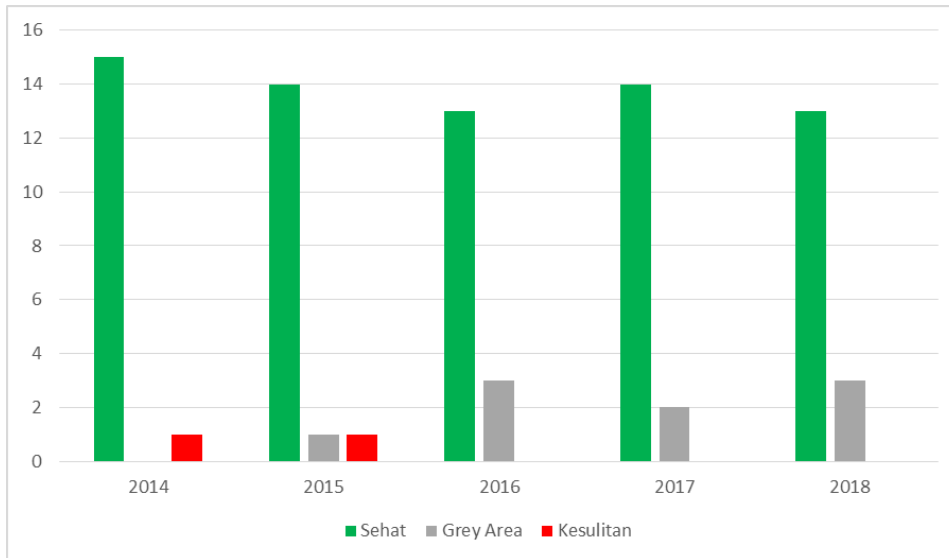
Tahun 2016, terdapat 3 BUMN yang berada di *grey area*, yakni ANTM, BMRI, dan JSMR. Sedangkan 13 BUMN lainnya berada dalam kondisi sehat secara finansial. ANTM yang sempat berada dalam keadaan *financial distress* ditahun 2014 dan 2015, justru mengalami pertumbuhan (berada pada *grey area*) ditahun 2016. Hal ini dikarenakan ANTM berhasil mencatat laba 64,8 milyar dibanding tahun 2015 yang mengalami kerugian. ANTM bangkit juga didorong oleh pertumbuhan saham pada sektor pertambangan. Sejak Januari hingga September 2016, indeks saham sektor pertambangan paling tinggi dibanding sektor lainnya, yakni 42,1%. Sektor perbankan pada tahun 2016 yang berubah menjadi *grey area*

adalah BMRI. Hal ini dipicu karena penurunan *net income* dari tahun 2015 yakni sebesar 30,74%.

Tahun 2017, terdapat 2 BUMN yang berada di *grey area* dan 14 BUMN dinyatakan sehat secara finansial. ANTM dan JSMR merupakan BUMN yang masih belum berubah dari *grey area* seperti tahun sebelumnya. Nilai tertinggi diperoleh PTBA dengan nilai 1,072 dan nilai terendah diperoleh JSMR dengan nilai 0,237. PTBA mengalami peningkatan nilai *taffler* seiring dengan peningkatan laba bersih sebesar 124,6% dibanding tahun 2016. Hal ini diimbangi dengan peningkatan penjualan sebesar 38,5% dari tahun sebelumnya.

Tahun 2018, terdapat 3 BUMN yang berada di *grey area*, yakni JSMR, SMBR, dan WIKA sedangkan sisanya 13 BUMN berada di kategori sehat. JSMR merupakan BUMN yang sejak 2015-2018 masih berada di *grey area*. Hal ini dipicu karena pada tahun tersebut JSMR sedang melakukan pembangunan beberapa ruas tol baru. Perubahan positif diperoleh ANTM. Berada di *grey area* pada tahun 2017, ANTM justru dinyatakan sehat secara finansial ditahun 2018. Hal ini dikarenakan terjadinya peningkatan laba bersih ANTM sebesar 540,6% dibanding tahun 2017. Peningkatan laba bersih dipicu oleh peningkatan total penjualan. Berbanding terbalik dengan ANTM, SMBR justru berubah dari sehat menjadi *grey area*. Penyebabnya karena terjadi penurunan laba bersih dari 146,6 milyar ditahun 2017 menjadi 76,1 milyar ditahun 2018. Dilihat dari arus kas, pada tahun 2018 SMBR biaya untuk aktivitas operasional meningkat signifikan dibanding tahun sebelumnya, yakni 48,8%. WIKA juga mengalami kondisi serupa dengan SMBR. Pengeluaran untuk aktivitas investasi menjadi alasan WIKA mengalami penurunan dari kondisi sehat menjadi *grey area*.

Berikut rekapitulasi hasil analisis dengan Model *Taffler* terhadap 16 BUMN sejak tahun 2014-2018.

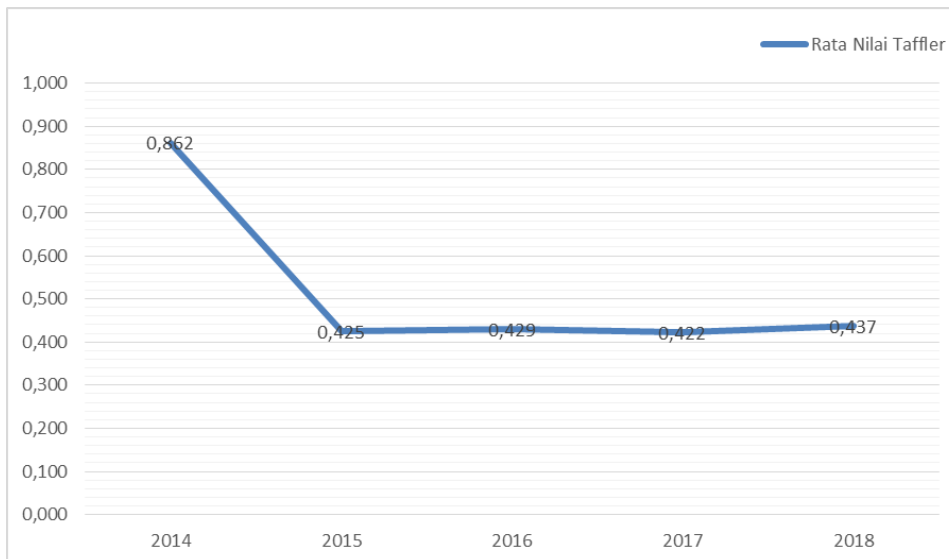


Sumber: Data diolah (2020)

Gambar 5. Rekapitulasi Hasil Analisis Model *Taffler*

Dilihat dari rata-rata nilai *Taffler*, tren kesehatan keuangan BUMN menunjukkan bahwa tahun 2017 memiliki nilai rata-rata *taffler* terendah dan tahun 2014 memiliki nilai

rata-rata *taffler* tertinggi. Berikut grafik rata-rata nilai *taffler* dari 16 BUMN sejak tahun 2014-2018.



Sumber: Data diolah (2020)

Gambar 6. Rerata Nilai *Taffler*

## SIMPULAN

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) merupakan badan usaha yang memiliki tugas ganda. Berusaha untuk *sustainable* dengan tetap berorientasi pada laba sekaligus memperjuangkan kesejahteraan masyarakat. Sebagai perusahaan milik negara, BUMN secara finansial harus selalu dalam kondisi sehat. Penggunaan analisis diskriminan dengan menggunakan model *Springate* dan *Taffler* menjadi perlu dilakukan.

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa dengan menggunakan model *Springate*, diketahui ANTAM merupakan BUMN dengan rata-rata paling tidak baik dibanding BUMN lainnya. Sedangkan KAEF merupakan BUMN dengan rerata tertinggi. Pemerintah harus mewaspadaai kondisi BUMN ditahun 2018 dengan 12 BUMN berada dalam kategori *financial distress*.

Hasil analisis dengan menggunakan model *Taffler*, dapat disimpulkan secara umum perusahaan BUMN berada dalam kondisi sehat secara finansial. BUMN yang memiliki nilai rerata tertinggi dimiliki oleh SMBR sedangkan rerata terendah dimiliki oleh ANTM. Namun, ANTM pada tahun terakhir mulai menunjukkan perubahan yang positif. Pemerintah harus memberikan perhatian khusus pada JSMR karena sejak 2015 hingga 2018 masih berada di *grey area*. Selain itu, SMBR dan WIKA pada tahun terakhir analisis mengalami penurunan kondisi menjadi *grey area*.

Hasil penelitian ini dapat digunakan oleh *stakeholder* terkait dalam melihat kondisi keuangan BUMN. Hal ini berguna untuk penyusunan kebijakan oleh pemerintah dan dapat dijadikan dasar fundamental bagi pemegang saham dalam melakukan investasi

terhadap perusahaan milik negara. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat dijadikan dasar empiris dalam melihat kesehatan perusahaan dengan menggunakan model diskriminan. Sehingga hasil penelitian ini dapat dijadikan *early warning* terkait kondisi keuangan perusahaan. Bagi penelitian selanjutnya penelitian ini dapat dijadikan dasar pengembangan penelitian dalam bidang keuangan terutama terkait analisis diskriminan. Karena penelitian ini hanya bertujuan untuk mendeteksi kesehatan keuangan, sehingga peneliti selanjutnya dapat melakukan pengembangan dengan menambahkan model diskriminan dan menguji model manakah yang paling baik dalam memprediksi *financial distress* perusahaan seperti penelitian Edi dan Tania (2018).

## DAFTAR PUSTAKA

- Afiqoh, L., & Laila, N. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Risiko Kebangkrutan Bank Umum Syariah Di Indonesia (Metode Altman Z-Score Modifikasi Periode 2011-2017). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam (Journal of Islamic Economics and Business)*, 4(2), 166.  
<https://doi.org/10.20473/jebis.v4i2.10757>
- Brigham, F., & Gapenski. (1997). *Financial Management: Theory and Practice*. Fort Worth: The Dryden Press.
- CNN Indonesia. (2019). Laba BUMN Konstruksi Kuartal I 2019 Anjlok 35 Persen. Retrieved August 3, 2019, from <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20190508101733-92-392941/laba-bumn-konstruksi-kuartal-i-2019-anjlok-35-persen>
- Edi, E., & Tania, M. (2018). Ketepatan Model Altman, Springate, Zmijewski, Dan Grover Dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 79.  
<https://doi.org/10.22219/jrak.v8i1.28>
- Hájek, P., Zhunissova, G., Čábelová, T., & Baidildina, A. (2017). Competitiveness Analysis Of Kazakhstan Confectionary Sector Using Financial Discriminant Models. *CBU International Conference On Innovations in Science and Education*, 144–154. Prague, Czech Republic.
- Hardiyana, Y. (2015). Semester I/2015: Laba Jasa Marga (JSMR) Melorot 17%. Retrieved July 21, 2020, from <https://finansial.bisnis.com/read/20150730/309/457858/semester-i2015-laba-jasa-marga-jsmr-melorot-17>
- Idawati, I. A. A., & Pratama, I. G. S. (2019). Analisis Prediksi Kebangkrutan Pada Sektor Keuangan Bank Yang Terdaftar Di Bei Menggunakan Multiple Discriminant Analysis. 3(1), 45–48. Retrieved from <http://ejournal.warmadewa.ac.id/index.php/wicaksana/article/view/1039>
- Pasopati, G. (2015). Bisnis Konstruksi Lesu, Laba Jasa Marga Turun Rp 141,5 Miliar. Retrieved July 20, 2020, from <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20150730135544-92-69099/bisnis-konstruksi-lesu-laba-jasa-marga-turun-rp-1415-miliar>

- Prasongko, D. (2019). Laporan Keuangan Pertamina Telat 3 Bulan, Apa Alasannya? Retrieved August 3, 2019, from <https://bisnis.tempo.co/read/1211135/laporan-keuangan-pertamina-telat-3-bulan-apa-alasannya>
- Sari, E. V. (2015). Ekonomi Lesu, Jumlah Kredit Bermasalah Perbankan Melaju. Retrieved July 20, 2020, from <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20151124124634-78-93682/ekonomi-lesu-jumlah-kredit-bermasalah-perbankan-melaju>
- Setiawan, S. R. D. (2017). Kredit BTN 2016 Tumbuh 18,34 Persen Jadi Rp 164,44 Triliun. Retrieved July 20, 2020, from <https://money.kompas.com/read/2017/02/13/180945726/kredit.btn.2016.tumbuh.18.34.persen.jadi.rp.164.44.triliun>
- Setiawan, S. R. D. (2018). Ekonomi Indonesia 2017 Tumbuh 5,07 Persen, Tertinggi Sejak Tahun 2014. Retrieved July 20, 2020, from <https://ekonomi.kompas.com/read/2018/02/05/113820026/ekonomi-indonesia-2017-tumbuh-507-persen-tertinggi-sejak-tahun-2014#:~:text=JAKARTA%2C KOMPAS.com - Badan,tertinggi sejak tahun 2014 silam.>
- Tempo.co. (2014). Larangan Ekspor Mineral, Antam Rugi Rp 272 Miliar. Retrieved July 20, 2020, from <https://bisnis.tempo.co/read/581910/larangan-ekspor-mineral-antam-rugi-rp-272-miliar>
- Toarik, M. (2017). Laba Bukit Asam Tumbuh 250% Menjadi Rp 2,63 Triliun Hingga September 2017. Retrieved July 20, 2020, from <https://www.beritasatu.com/nasional/458974-laba-bukit-asam-tumbuh-250-menjadi-rp-263-triliun-hingga-september-2017>
- UU No. 19. (2003). *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2003 Tentang Badan Usaha Milik Negara*. Retrieved from [http://jdih.bumn.go.id/baca/19 Tahun 2003.pdf](http://jdih.bumn.go.id/baca/19_Tahun_2003.pdf)
- Wahlen, J., Baginski, S., & Bradshaw, M. (2015). *Financial Reporting, Financial Statement Analysis and Valuation* (8th ed.). Boston: Cengage Learning.
- Wulandhari, R. (2019). Kimia Farma Raih Laba Bersih Rp 401,79 Miliar Selama 2018. Retrieved July 20, 2020, from <https://www.republika.co.id/berita/ekonomi/korporasi/pr4xrr370/kimia-farma-raih-laba-bersih-rp-40179-miliar-selama-2018>
- Yogataman, B. K. (2014). Kuartal I-2014, penjualan semen Baturaja naik 30%. Retrieved July 20, 2020, from <https://industri.kontan.co.id/news/kuartal-i-2014-penjualan-semen-baturaja-naik-30>
- Yuliastry, E. C., & Wirakusuma, M. G. (2014). Analisis Financial Distress dengan Metode Z-Score Altman, Springate, Zmijewski. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 6(3), 379–389.