

Analisis Altman Z-Score untuk Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Transportasi di Bursa Efek Indonesia (Periode 2020–2024)

Rani Rosya Tamba¹, Gloria Oktavania Panjaitan², Nurmala Sari Lubis³, Fitri Yani Panggabean⁴

¹Akuntansi, Fakultas Sosial Sains, Universitas Pembangunan Panca Budi, Indonesia

²Akuntansi, Fakultas Sosial Sains, Universitas Pembangunan Panca Budi, Indonesia

³Akuntansi, Fakultas Sosial Sains, Universitas Pembangunan Panca Budi, Indonesia

⁴Akuntansi, Fakultas Sosial Sains, Universitas Pembangunan Panca Budi, Indonesia

Corresponding Author: Rani Rosya Tamba, ranirosyatamba@gmail.com

Article History:

Received: 7 Juli 2025

Revised: 11 Juli 2025

Accepted: 17 Juli 2025

Kata Kunci: Altman Z-Score, kebangkrutan, analisis keuangan, perusahaan transportasi, Bursa Efek Indonesia

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan memprediksi potensi kebangkrutan pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2024 dengan menggunakan metode Altman Z-Score. Model ini menggunakan lima rasio keuangan utama untuk mengidentifikasi tingkat risiko finansial perusahaan. Pendekatan yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sebagai basis analisis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan transportasi berada dalam kategori distress zone, yang mencerminkan risiko kebangkrutan tinggi, sementara hanya sebagian kecil yang konsisten berada dalam safe zone. Temuan ini mengindikasikan perlunya manajemen keuangan yang lebih prudensial serta penerapan sistem pemantauan kondisi keuangan yang berkelanjutan, terutama dalam merespons dinamika eksternal seperti pandemi COVID-19 dan fluktuasi harga energi. Penelitian ini memberikan kontribusi dalam memperkuat pemahaman tentang pentingnya deteksi dini kondisi keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan strategis di sektor transportasi.

PENDAHULUAN

Sektor transportasi merupakan salah satu sektor strategis yang memiliki peran penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional Indonesia. Peran ini diwujudkan melalui fungsi transportasi sebagai penghubung antarwilayah geografis, pendukung mobilitas masyarakat, dan sarana distribusi barang secara efisien. Kinerja sektor transportasi turut berdampak langsung terhadap aktivitas perdagangan, pariwisata, dan investasi, khususnya dalam konteks pasar modal melalui partisipasi perusahaan transportasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari sub-sektor angkutan darat, laut, dan udara (Putri, 2021).

Namun, sektor ini memiliki karakteristik yang sangat sensitif terhadap tekanan eksternal, seperti fluktuasi harga bahan bakar, perubahan kebijakan pemerintah, ketergantungan terhadap infrastruktur, serta dinamika ekonomi global. Pandemi COVID-19 menjadi bukti nyata bagaimana guncangan eksternal dapat memberikan dampak signifikan terhadap kelangsungan operasional sektor ini. Sejak awal Maret 2020, berbagai pembatasan sosial dan penurunan aktivitas mobilitas

menyebabkan penurunan pendapatan drastis, bahkan kontraksi pertumbuhan yang mencapai dua digit pada sebagian besar perusahaan transportasi nasional (Yuliana & Prasetyo, 2021).

Isu utama yang muncul akibat krisis ini adalah meningkatnya risiko *financial distress* yang dihadapi perusahaan transportasi. *Financial distress* adalah kondisi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang serius sehingga mengancam kelangsungan usahanya (Wardhani, 2022). Oleh karena itu, kebutuhan akan sistem deteksi dini terhadap potensi kebangkrutan menjadi krusial. Salah satu model yang telah banyak digunakan dalam menilai risiko kebangkrutan adalah Altman Z-Score, yang didasarkan pada analisis rasio keuangan dan memiliki tingkat akurasi yang tinggi untuk memprediksi kegagalan finansial hingga dua tahun sebelum terjadi (Altman dalam Pratama & Novita, 2023).

Sejumlah penelitian sebelumnya telah menggunakan Altman Z-Score untuk mengkaji potensi kebangkrutan di berbagai sektor industri. Misalnya, penelitian oleh Simanjuntak & Lestari (2021) menunjukkan bahwa model Altman Z-Score efektif dalam mengidentifikasi perusahaan yang berada dalam kondisi rawan bangkrut di sektor manufaktur. Sementara itu, Sari & Nugroho (2022) menerapkan model yang sama pada sektor perbankan, dan menyimpulkan bahwa hasil klasifikasi Z-Score dapat menjadi dasar pertimbangan penting bagi manajemen dan investor dalam pengambilan keputusan. Namun, kajian mendalam yang spesifik terhadap sektor transportasi, khususnya dalam konteks pandemi COVID-19 dan pemulihannya selama 2020 hingga 2024, masih relatif terbatas.

Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menjawab kebutuhan akan analisis keuangan yang akurat dan berbasis data pada perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI selama periode 2020–2024. Penelitian ini bertujuan menerapkan model Altman Z-Score untuk mengidentifikasi dan mengklasifikasikan tingkat risiko kebangkrutan ke dalam zona aman (*safe zone*), zona abu-abu (*grey zone*), dan zona krisis (*distress zone*). Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan kontribusi praktis bagi manajemen perusahaan dalam menyusun strategi keberlanjutan, bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi, serta bagi regulator dalam mengantisipasi potensi krisis sektor transportasi.

KAJIAN PUSTAKA

Kebangkrutan perusahaan merupakan salah satu permasalahan fundamental dalam dunia bisnis yang menunjukkan ketidakmampuan entitas dalam memenuhi kewajibannya, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Kebangkrutan bukan sekadar kegagalan operasional, tetapi juga mencerminkan lemahnya manajemen keuangan, buruknya pengelolaan risiko, serta tingginya ketergantungan terhadap utang (Altman dalam Brigham & Houston, 2021). Dalam praktiknya, kebangkrutan seringkali diawali oleh kondisi *financial distress*, yaitu tahap awal dari krisis keuangan yang masih dapat diintervensi dengan tindakan korektif. Tahapan ini ditandai dengan penurunan laba, menurunnya likuiditas, dan meningkatnya beban utang yang jika tidak ditangani, dapat mengarah pada kebangkrutan (Platt & Platt, 2002).

Pendeteksian dini terhadap gejala *financial distress* menjadi sangat penting dalam menjaga kelangsungan usaha. Untuk itu, laporan keuangan menjadi instrumen utama yang menyediakan informasi relevan dan dapat diandalkan tentang kondisi keuangan perusahaan. Analisis terhadap laporan keuangan memungkinkan para pemangku kepentingan menilai berbagai aspek kesehatan perusahaan, mulai dari likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, hingga efisiensi operasional (Wild et al, 2019). Salah satu metode yang paling umum digunakan adalah analisis rasio keuangan, yang mengelompokkan rasio ke dalam beberapa kategori, seperti rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas (Harahap, 2020).

Dalam upaya memprediksi kebangkrutan, model Altman Z-Score merupakan salah satu pendekatan yang paling banyak digunakan dan terbukti efektif. Altman (1968) mengembangkan model ini menggunakan teknik *Multiple Discriminant Analysis (MDA)*, yang menggabungkan lima rasio keuangan untuk menghasilkan skor prediktif terhadap risiko kebangkrutan perusahaan. Adapun lima rasio tersebut mencakup: (1) *Working Capital to Total Assets* (X_1), (2) *Retained Earnings to Total Assets* (X_2), (3) *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets* (X_3), (4) *Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities* (X_4), dan (5) *Sales to Total Assets* (X_5). Formula dasar model ini adalah:

$$Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 1.0X_5$$

Interpretasi skor Z-Score terbagi menjadi tiga kategori: skor di atas 2.99 menunjukkan perusahaan dalam kondisi aman (*safe zone*), skor antara 1.81 hingga 2.99 mengindikasikan kondisi abu-abu (*grey zone*), dan skor di bawah 1.81 menandakan risiko tinggi mengalami kebangkrutan (*distress zone*) (Altman, 2000).

Model ini telah disesuaikan dalam berbagai varian, seperti Z'-Score untuk perusahaan privat dan Z''-Score untuk perusahaan non-manufaktur dan negara berkembang. Altman & Hotchkiss (2006) menekankan pentingnya adaptasi model sesuai konteks karena karakteristik industri dan regulasi lokal dapat memengaruhi akurasi prediksi.

Berbagai penelitian di Indonesia telah menguji efektivitas model ini, khususnya di sektor transportasi. Studi oleh Panggabean & Harefa (2020) menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan transportasi mengalami tekanan keuangan signifikan dan berada dalam zona *distress*, bahkan sebelum pandemi COVID-19. Sementara itu, penelitian lanjutan oleh Panggabean & Simanjuntak (2021) menemukan bahwa penerapan model Z-Score secara konsisten mengidentifikasi kecenderungan kebangkrutan pada perusahaan transportasi selama pandemi, yang diperparah oleh penurunan pendapatan secara drastis akibat pembatasan mobilitas. Selain itu, Panggabean (2022) dalam studi terbarunya menegaskan bahwa karakteristik spesifik sektor transportasi—seperti tingginya biaya operasional dan sensitivitas terhadap harga bahan bakar—membuat akurasi prediksi Z-Score semakin penting dalam mendukung pengambilan keputusan manajerial yang berbasis risiko.

Selain itu, studi komparatif yang membandingkan model Altman, Springate, dan Grover menunjukkan bahwa tidak ada model yang secara universal unggul dalam semua konteks. Misalnya, penelitian oleh Prasetyo & Lestari (2023) menunjukkan bahwa model Grover memiliki tingkat akurasi tertinggi dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan transportasi, sementara Altman dan Springate memiliki performa yang serupa. Oleh karena itu, pemilihan model prediksi perlu disesuaikan dengan karakteristik industri, jenis perusahaan, dan ketersediaan data.

Dari berbagai temuan tersebut, dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan melalui model Altman Z-Score tidak hanya berguna untuk memahami kondisi keuangan perusahaan saat ini, tetapi juga sebagai alat strategis dalam mitigasi risiko jangka panjang, terutama di sektor-sektor yang sangat sensitif terhadap fluktuasi biaya dan pendapatan seperti transportasi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif yang bertujuan untuk menggambarkan dan menganalisis kondisi keuangan perusahaan sektor transportasi berdasarkan hasil perhitungan Altman Z-Score. Pendekatan deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran yang sistematis dan faktual mengenai karakteristik keuangan perusahaan, sementara pendekatan

kuantitatif memungkinkan dilakukannya pengukuran yang objektif melalui penggunaan rasio keuangan serta klasifikasi risiko kebangkrutan.

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sampel dilakukan secara *purposive*, dengan kriteria bahwa perusahaan harus terdaftar secara konsisten di BEI selama periode 2020 hingga 2024, memiliki laporan keuangan tahunan yang lengkap dan telah diaudit, menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah, aktif beroperasi dan tidak dalam status suspend, serta memiliki data pasar saham yang memadai untuk keperluan perhitungan nilai pasar ekuitas (*market value of equity*). Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 10 perusahaan yang memenuhi syarat untuk dianalisis secara komprehensif selama lima tahun periode observasi.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan laman resmi masing-masing perusahaan. Data tersebut mencakup laporan keuangan tahunan serta data harga saham tahunan yang diperlukan untuk menghitung nilai pasar ekuitas perusahaan.

Analisis data dilakukan melalui beberapa tahapan sistematis. Pertama, dilakukan pengumpulan dan verifikasi data keuangan dari masing-masing perusahaan. Selanjutnya, dihitung lima komponen rasio keuangan sesuai model Altman Z-Score, yaitu *Working Capital to Total Assets*, *Retained Earnings to Total Assets*, *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets*, *Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities*, dan *Sales to Total Assets*. Setelah seluruh komponen dihitung, Z-Score total setiap perusahaan ditentukan menggunakan formula Altman yang telah disesuaikan untuk perusahaan publik. Berdasarkan skor yang diperoleh, perusahaan kemudian diklasifikasikan ke dalam tiga kategori zona, yaitu *Safe Zone* (aman), *Grey Zone* (abu-abu), dan *Distress Zone* (berisiko tinggi mengalami kebangkrutan). Analisis tren terhadap perubahan Z-Score dari tahun ke tahun juga dilakukan untuk memahami dinamika kondisi keuangan masing-masing perusahaan sepanjang periode pengamatan. Akhirnya, hasil analisis diinterpretasikan untuk merumuskan kesimpulan dan memberikan rekomendasi yang relevan bagi pemangku kepentingan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Table 1_Nilai Z-Score Perusahaan Transportasi

NAMA PERUSAHAAN & TAHUN	1.2X1	1.4X2	3.3X3	0.6X4	1.0X5	Z-Score	Kategori
AKSI-2020	0.20	0.09	0.18	0.23	1.75	2.44	Grey Zone
AKSI-2021	0.29	0.22	0.44	0.30	1.74	2.99	Safe Zone
AKSI-2022	0.20	0.35	0.53	0.23	1.32	2.62	Grey Zone
AKSI-2023	0.19	0.44	0.01	0.33	1.34	2.30	Grey Zone
AKSI-2024	0.24	0.38	(0.25)	0.33	1.41	2.12	Grey Zone

ASSA-2020	(0.19)	0.15	0.19	0.05	0.59	0.80	<i>Distress Zone</i>
ASSA-2021	(0.02)	0.17	0.24	0.05	0.84	1.28	<i>Distress Zone</i>
ASSA-2022	(0.04)	0.16	0.11	0.04	0.81	1.07	<i>Distress Zone</i>
ASSA-2023	(0.03)	0.18	0.13	0.05	0.61	0.93	<i>Distress Zone</i>
ASSA-2024	(0.04)	0.18	0.29	0.04	0.64	1.12	<i>Distress Zone</i>
BIRD-2020	0.10	0.45	(0.10)	0.07	0.28	0.80	<i>Distress Zone</i>
BIRD-2021	0.15	0.47	(0.01)	0.10	0.34	1.05	<i>Distress Zone</i>
BIRD-2022	0.08	0.49	0.20	0.10	0.52	1.40	<i>Distress Zone</i>
BIRD-2023	0.10	0.50	0.24	0.08	0.58	1.49	<i>Distress Zone</i>
BIRD-2024	0.10	0.51	0.25	0.06	0.60	1.51	<i>Distress Zone</i>
BPTR-2020	(0.26)	0.09	0.23	0.30	0.30	0.66	<i>Distress Zone</i>
BPTR-2021	(0.16)	0.09	0.22	0.16	0.26	0.57	<i>Distress Zone</i>
BPTR-2022	(0.14)	0.08	0.25	0.10	0.27	0.55	<i>Distress Zone</i>
BPTR-2023	(0.08)	0.10	0.24	0.21	0.29	0.76	<i>Distress Zone</i>
BPTR-2024	(0.17)	0.10	0.22	0.14	0.26	0.56	<i>Distress Zone</i>
IMJS-2020	(0.07)	0.04	0.03	0.05	0.18	0.22	<i>Distress Zone</i>
IMJS-2021	(0.09)	0.04	0.03	0.05	0.16	0.19	<i>Distress Zone</i>
IMJS-2022	(0.17)	0.04	0.06	0.05	0.18	0.16	<i>Distress Zone</i>
IMJS-2023							<i>Distress Zone</i>

	(0.04)	0.05	(0.11)	0.04	0.18	0.13	
IMJS-2024	(0.05)	0.06	0.07	0.04	0.18	0.31	<i>Distress Zone</i>
LRNA-2020	(0.02)	0.56	(0.50)	2.01	0.24	2.28	<i>Grey Zone</i>
LRNA-2021	0.00	0.78	(0.34)	2.22	0.29	2.95	<i>Grey Zone</i>
LRNA-2022	(0.03)	0.97	(0.29)	1.94	0.41	3.00	<i>Safe Zone</i>
LRNA-2023	(0.01)	0.61	(0.02)	2.01	0.26	2.85	<i>Grey Zone</i>
LRNA-2024	(0.02)	0.72	(0.24)	2.35	0.24	3.05	<i>Safe Zone</i>
NELY-2020	0.26	0.59	0.31	2.03	0.41	3.60	<i>Safe Zone</i>
NELY-2021	0.16	0.58	0.30	2.32	0.36	3.73	<i>Safe Zone</i>
NELY-2022	0.20	0.69	0.66	2.02	0.47	4.05	<i>Safe Zone</i>
NELY-2023	0.15	0.79	1.02	1.42	0.63	4.01	<i>Safe Zone</i>
NELY-2024	0.28	0.82	0.76	0.74	0.45	3.04	<i>Safe Zone</i>
SDMU-2020	(0.67)	0.92	(0.77)	0.40	0.50	0.38	<i>Distress Zone</i>
SDMU-2021	(0.79)	1.04	(0.19)	0.40	0.49	0.94	<i>Distress Zone</i>
SDMU-2022	0.05	1.10	(0.31)	0.46	0.57	1.87	<i>Grey Zone</i>
SDMU-2023	(0.43)	0.82	0.08	0.61	0.62	1.69	<i>Distress Zone</i>
SDMU-2024	(0.31)	0.87	0.16	0.61	0.66	1.98	<i>Grey Zone</i>
TMAS-2020	0.94	0.36	0.22	0.03	0.70	2.25	<i>Grey Zone</i>
TMAS-2021	0.04	0.45	0.45	0.03	0.83	1.80	<i>Distress Zone</i>

TMAS-2022	0.64	0.63	1.15	0.04	1.11	3.57	Safe Zone
TMAS-2023	0.23	0.80	0.75	0.06	1.06	2.89	Grey Zone
TMAS-2024	0.15	0.80	0.50	0.06	0.99	2.50	Grey Zone
TRUK-2020	(0.08)	0.04	(0.24)	1.15	0.50	1.38	Distress Zone
TRUK-2021	(0.06)	0.04	(0.16)	1.44	0.52	1.78	Distress Zone
TRUK-2022	(0.03)	0.13	(0.14)	1.59	0.55	2.09	Grey Zone
TRUK-2023	0.03	0.21	(0.14)	1.83	0.66	2.58	Grey Zone
TRUK-2024	0.06	0.34	(0.14)	2.21	0.87	3.33	Safe Zone

Sumber: Data diolah, 2025

1. AKSI – PT Majapahit Inti Corpora Tbk

Z-Score per Tahun:

2020: 2.44 → Grey

2021: 2.99 → Safe

2022: 2.62 → Grey

2023: 2.30 → Grey

2024: 2.12 → Grey

Analisis: AKSI cenderung stabil di zona abu-abu (*Grey Zone*) dengan satu tahun di *Safe Zone*. Ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki performa keuangan yang cukup sehat tetapi belum benar-benar kuat. Fluktuasi nilai Z mengindikasikan adanya variabilitas dalam profitabilitas dan efisiensi penggunaan aset. Perusahaan perlu memperbaiki aspek profitabilitas dan efisiensi operasional untuk konsisten berada di zona aman.

2. ASSA – PT Adi Sarana Armada Tbk

Z-Score per Tahun:

2020: 0.80 | 2021: 1.28 | 2022: 1.07 | 2023: 0.93 | 2024: 1.12 → Seluruhnya *Distress*

Analisis: ASSA berada di zona kebangkrutan (*Distress Zone*) selama lima tahun berturut-turut. Nilai Z yang sangat rendah mencerminkan lemahnya posisi likuiditas, rendahnya akumulasi laba ditahan, dan efisiensi operasional yang kurang optimal. Hal ini bisa disebabkan oleh tingginya beban utang, margin keuntungan rendah, serta rotasi aset yang lambat. Perusahaan perlu

merestrukturisasi keuangannya secara menyeluruh agar keluar dari tekanan ini.

3. BIRD – PT Blue Bird Tbk

Z-Score per Tahun:

2020: 0.80 | 2021: 1.05 | 2022: 1.40 | 2023: 1.49 | 2024: 1.51 → Seluruhnya *Distress*

Analisis: Meskipun merupakan pemain besar di sektor transportasi umum, skor Z menunjukkan kinerja keuangan yang buruk secara berkelanjutan. Perusahaan tampaknya menghadapi tekanan profitabilitas dan penurunan efisiensi bisnis. Meski terdapat sedikit perbaikan tiap tahun, belum mampu keluar dari zona berisiko tinggi. Evaluasi terhadap strategi bisnis dan struktur biaya sangat dibutuhkan.

4. BPTR – PT Batavia Prosperindo Trans Tbk

Z-Score per Tahun:

2020: 0.66 | 2021: 0.57 | 2022: 0.55 | 2023: 0.76 | 2024: 0.56 → Seluruhnya *Distress*

Analisis: BPTR secara konsisten berada di zona krisis dengan skor Z sangat rendah. Kemungkinan besar perusahaan menghadapi masalah pada sisi kas operasional, profit margin negatif atau minim, dan *leverage* tinggi. Tidak ada tanda perbaikan selama lima tahun. Ini menunjukkan perlunya restrukturisasi menyeluruh, atau berpotensi menghadapi kebangkrutan bila tidak ada intervensi.

5. IMJS – PT Indomobil Multi Jasa Tbk

Z-Score per Tahun:

2020: 0.22 | 2021: 0.19 | 2022: 0.16 | 2023: 0.13 | 2024: 0.31 → Seluruhnya *Distress*

Analisis: Nilai Z IMJS termasuk paling rendah dalam kelompok ini. Ketergantungan pada utang tinggi, laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) rendah, serta perputaran aset lambat tampak menjadi penyebab utama. Situasi ini menunjukkan kondisi darurat finansial, dan tanpa langkah restrukturisasi, perusahaan berada dalam ancaman besar.

6. LRNA – PT Eureka Prima Jakarta Tbk

Z-Score per Tahun:

2020: 2.28 → *Grey*

2021: 2.95 → *Grey*

2022: 3.00 → *Safe*

2023: 2.85 → *Grey*

2024: 3.05 → *Safe*

Analisis: LRNA menunjukkan performa membaik, dengan dua kali memasuki *Safe Zone*. Skor Z mendekati atau tepat pada batas aman (3.00), yang menandakan perusahaan secara bertahap menguatkan posisi keuangannya. Namun ketidakkonsistenan ini menunjukkan bahwa perusahaan masih perlu menjaga efisiensi biaya, mempertahankan profitabilitas, dan menurunkan ketergantungan terhadap utang.

7. NELY – PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk

Z-Score per Tahun:

2020: 3.60 | 2021: 3.73 | 2022: 4.05 | 2023: 4.01 | 2024: 3.04 → Seluruhnya *Safe*

Analisis: NELY merupakan perusahaan dengan performa keuangan paling stabil dan kuat di antara seluruh sampel. Semua indikator Z-Score mendukung kesimpulan bahwa perusahaan sangat sehat secara keuangan, dengan likuiditas baik, efisiensi tinggi, dan tingkat utang yang terkendali. Ini menunjukkan tata kelola keuangan yang sangat baik dan strategi bisnis yang efektif.

8. SDMU – PT Sidomulyo Selaras Tbk

Z-Score per Tahun:

2020: 0.38 → *Distress*

2021: 0.94 → *Distress*

2022: 1.87 → *Grey*

2023: 1.69 → *Distress*

2024: 1.98 → *Grey*

Analisis: SDMU berusaha keluar dari tekanan keuangan, terlihat dari peningkatan skor sejak 2020. Namun, nilai Z yang belum stabil menunjukkan masih adanya kelemahan mendasar dalam struktur keuangan, terutama dalam aspek modal kerja dan profitabilitas. Perusahaan perlu menjaga momentum positif dan meningkatkan efisiensi usaha agar stabil di zona aman.

9. TMAS – PT Temas Tbk

Z-Score per Tahun:

2020: 2.25 → *Grey*

2021: 1.80 → *Distress*

2022: 3.57 → *Safe*

2023: 2.89 → *Grey*

2024: 2.50 → *Grey*

Analisis: TMAS menunjukkan performa yang sangat fluktuatif. Setelah memburuk pada 2021, perusahaan berhasil melonjak ke *Safe Zone* di 2022, tetapi kemudian kembali turun. Hal ini mungkin menunjukkan ketergantungan pada faktor eksternal atau kontrak jangka pendek. Perusahaan masih dalam zona wajar tetapi belum bisa dibilang stabil.

10. TRUK – PT Guna Timur Raya Tbk

Z-Score per Tahun:

2020: 1.38 → *Distress*

2021: 1.78 → *Distress*

2022: 2.09 → *Grey*

2023: 2.58 → *Grey*

2024: 3.33 → *Safe*

Analisis: TRUK merupakan contoh perusahaan yang berhasil pulih secara bertahap dari kondisi buruk ke sehat. Skor yang terus meningkat setiap tahun menunjukkan perbaikan berkelanjutan dalam efisiensi, profitabilitas, dan struktur modal. Masuk ke *Safe Zone* di 2024 adalah pencapaian signifikan yang menunjukkan strategi pemulihan berhasil.

Kondisi Umum Perusahaan Transportasi di BEI (2020–2024)

Analisis terhadap sebelas perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024 menunjukkan bahwa secara umum, kondisi keuangan sektor ini berada dalam kategori mengkhawatirkan. Mayoritas perusahaan menunjukkan nilai Altman Z-Score yang berada di bawah ambang 1,81, yang mengindikasikan masuknya perusahaan ke dalam *distress zone* atau zona risiko tinggi kebangkrutan.

Tahun 2020 menjadi titik terendah performa keuangan perusahaan transportasi. Pandemi COVID-19 dan kebijakan pembatasan mobilitas nasional (seperti PSBB) menyebabkan penurunan signifikan pada volume penumpang dan distribusi logistik, yang berdampak langsung terhadap pendapatan perusahaan. Walaupun terdapat tanda-tanda pemulihan pada tahun-tahun berikutnya, sebagian besar perusahaan belum kembali ke level stabil seperti masa sebelum pandemi. Beberapa perusahaan bahkan terus mengalami tekanan keuangan hingga 2024, menandakan pemulihan yang tidak merata di sektor ini.

Perusahaan dengan Kinerja Stabil di Zona Aman (*Safe Zone*)

PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk (NELY) merupakan satu-satunya perusahaan dalam sampel yang secara konsisten berada dalam *safe zone* selama lima tahun berturut-turut, dengan skor Z yang selalu berada di atas 3,0. Hal ini mencerminkan struktur keuangan yang sehat, manajemen risiko yang baik, serta efisiensi operasional yang tinggi. Diversifikasi layanan pelayaran serta pengendalian biaya yang efektif kemungkinan besar berkontribusi terhadap keberhasilan ini. Strategi keuangan yang diterapkan oleh NELY dapat menjadi acuan bagi perusahaan lain dalam menghadapi ketidakpastian eksternal.

Perusahaan dengan Kinerja Fluktuatif (*Grey Zone*)

Sejumlah perusahaan seperti PT Majapahit Inti Corpora Tbk (AKSI), PT Temas Tbk (TMAS), dan PT Guna Timur Raya Tbk (TRUK) menunjukkan pola nilai Z-Score yang berfluktuasi antara *grey zone* dan *safe zone*. Fluktuasi ini mencerminkan kondisi keuangan yang relatif stabil namun belum cukup kuat untuk secara konsisten berada di kategori aman. Ketergantungan terhadap variabel eksternal seperti harga energi, permintaan pasar, serta kapasitas operasi menjadi faktor utama yang memengaruhi kinerja keuangan tahunan mereka. Beberapa perusahaan menunjukkan tren membaik, seperti TRUK yang secara bertahap naik dari *distress* menjadi *safe zone* pada 2024, mencerminkan keberhasilan strategi pemulihan yang diterapkan.

Perusahaan dalam Risiko Tinggi Kebangkrutan (*Distress Zone*)

Perusahaan seperti PT Adi Sarana Armada Tbk (ASSA), PT Blue Bird Tbk (BIRD), PT Batavia Prosperindo Trans Tbk (BPTR), dan PT Indomobil Multi Jasa Tbk (IMJS) konsisten berada dalam *distress zone* selama lima tahun berturut-turut. Nilai Z-Score mereka berada jauh di bawah batas aman, menunjukkan kelemahan mendasar dalam struktur keuangan. Faktor utama penyebab kondisi ini meliputi tingginya *leverage*, rendahnya profitabilitas operasional, serta arus kas yang tidak memadai. Pada kasus IMJS, nilai Z-Score yang sangat rendah sepanjang periode analisis mengindikasikan kondisi darurat finansial yang mendesak untuk ditangani melalui restrukturisasi menyeluruh atau reposisi model bisnis.

Analisis Statistik *One Sample T-Test*

Analisis statistik *one sample t-test* untuk mengetahui apakah nilai rata-rata Z-Score dari sampel perusahaan transportasi secara statistik berbeda signifikan terhadap masing-masing batas zona kebangkrutan menurut model Altman, dilakukan uji statistik *One Sample t-Test*. Tiga nilai

acuan digunakan sebagai nilai pembanding (*test value*), yaitu:

- 1.81 sebagai batas bawah dari *Grey Zone* (mengindikasikan *Distress Zone*),
- 2.60 sebagai ambang tengah dari *Grey Zone* (digunakan sebagai perwakilan *Grey Zone*),
- 2.99 sebagai batas atas dari *Grey Zone* sekaligus ambang masuk ke *Safe Zone*.

Table 2_Hasil Pengujian *One Sample Statistics*

One-Sample Statistics				
	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Z-Score	54	1.9639	1.20064	.16339

Sumber Data: diolah dengan SPSS

Tabel ini memberikan gambaran awal bahwa rata-rata kinerja keuangan perusahaan transportasi selama 2020–2024 masih belum berada dalam zona aman (*safe zone*). Dengan nilai rata-rata Z-Score sebesar 1.9639, perusahaan-perusahaan secara umum berada dalam kondisi yang rentan terhadap risiko kebangkrutan, meskipun tidak seluruhnya dalam posisi krisis. Tingginya standar deviasi juga menunjukkan adanya disparitas yang nyata antar perusahaan, sehingga strategi penanganan keuangan harus disesuaikan secara individual.

a) *Distress Zone* (1.81)

Table 3_Hasil Pengujian *One Sample T-Test*

One-Sample Test						
	Test Value = 1.81					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Z-Score	.942	53	.351	.15389	-.1738	.4816

Sumber Data: diolah dengan SPSS

Berdasarkan hasil uji *One-Sample t-Test* terhadap nilai 1.81, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata Z-Score perusahaan transportasi dengan ambang batas *distress zone*. Dengan demikian: Meskipun secara numerik rata-rata Z-Score (1.9639) sedikit lebih tinggi dari 1.81, perbedaannya tidak cukup kuat untuk menyatakan bahwa sektor ini secara umum sudah keluar dari kondisi berisiko tinggi. Mayoritas perusahaan transportasi masih berada dalam kondisi keuangan yang lemah, mendekati ambang kebangkrutan. Hasil ini menunjukkan kebutuhan mendesak untuk peningkatan efisiensi operasional, manajemen modal kerja, dan pengendalian utang dalam sektor transportasi.

b) *Grey Zone* (2.60)

Table 4_Hasil Pengujian *One Sample T-Test*

One-Sample Test						
	Test Value = 2.60					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Z-Score	-3.893	53	.000	-.63611	-.9638	-.3084

Sumber Data: diolah dengan SPSS

Berdasarkan hasil uji *One-Sample t-Test* terhadap nilai 2.60, dapat disimpulkan bahwa: Rata-rata Z-Score perusahaan transportasi secara signifikan lebih rendah daripada ambang tengah zona abu-abu. Ini berarti bahwa secara umum, kondisi keuangan sektor transportasi masih belum stabil, bahkan belum mencapai standar moderat dalam zona abu-abu (*grey zone*). Temuan ini menegaskan bahwa mayoritas perusahaan masih beroperasi dalam kondisi yang secara finansial lemah, meskipun tidak seluruhnya dalam *distress zone*.

c) *Safe Zone* (2.99)

Table 5_Hasil Pengujian *One Sample T-Test*

One-Sample Test						
	Test Value = 2.99					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Z-Score	-6.280	53	.000	-1.02611	-1.3538	-.6984

Sumber Data: diolah dengan SPSS

Rata-rata Z-Score sebesar 1.9639 secara statistik berbeda signifikan dan jauh lebih rendah dari ambang batas zona aman 2.99, dengan selisih rata-rata sebesar -1.02611 poin. Ini berarti bahwa sektor transportasi Indonesia selama 2020–2024 belum berada dalam kondisi aman secara finansial. Meskipun tidak seluruh perusahaan berada dalam zona krisis (*distress*), namun secara agregat, sektor ini masih berisiko tinggi dan rawan terhadap ketidakstabilan keuangan.

Implikasi Manajerial dan Investasi

Hasil analisis ini memberikan sejumlah implikasi penting. Bagi pihak manajemen, hasil Z-Score dapat dijadikan sebagai alat deteksi dini terhadap potensi kebangkrutan, sehingga memungkinkan tindakan korektif dilakukan lebih awal. Perusahaan dengan tren menurun disarankan untuk meninjau kembali strategi pengelolaan keuangan, struktur modal, dan efisiensi biaya operasional. Bagi investor, klasifikasi zona risiko menjadi pertimbangan penting dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya dalam menilai solvabilitas jangka menengah dan panjang suatu emiten. Investor perlu lebih berhati-hati terhadap perusahaan yang secara konsisten berada dalam *distress zone*. Bagi regulator dan otoritas pasar modal, temuan ini menggarisbawahi pentingnya pengawasan yang lebih ketat terhadap emiten sektor transportasi, terutama dalam aspek transparansi laporan keuangan, rasio utang, dan stabilitas operasional. Diperlukan juga kebijakan stimulus atau insentif fiskal bagi perusahaan strategis yang terbukti mengalami tekanan akibat faktor eksternal, seperti pandemi global.

KESIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa secara umum, sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024 masih menghadapi risiko kebangkrutan yang signifikan berdasarkan analisis Altman Z-Score. Mayoritas perusahaan tergolong dalam *distress zone*, sementara hanya sebagian kecil yang mampu mempertahankan posisi dalam *safe zone*. Rata-rata nilai Z-Score sebesar 1,9639 menunjukkan bahwa sektor ini belum mencapai stabilitas finansial yang memadai, sebagaimana diperkuat oleh hasil uji *One Sample t-Test* yang menunjukkan perbedaan signifikan dengan batas *safe zone* (2,99) dan bahkan dengan nilai tengah *grey zone* (2,60).

Secara individual, perusahaan seperti PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk (NELY) menunjukkan performa yang sangat kuat dan konsisten, sedangkan beberapa perusahaan seperti PT Adi Sarana Armada Tbk (ASSA) dan PT Indomobil Multi Jasa Tbk (IMJS) mengalami tekanan keuangan yang kronis. Temuan ini menekankan pentingnya manajemen keuangan yang disiplin, efisiensi operasional, serta restrukturisasi keuangan bagi perusahaan yang berada dalam kondisi terancam. Selain itu, hasil penelitian ini dapat menjadi dasar penting bagi investor dalam menilai risiko investasi dan bagi regulator dalam merumuskan kebijakan pengawasan serta intervensi yang lebih terarah untuk meningkatkan ketahanan sektor transportasi nasional.

DAFTAR REFERENSI

- Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589–609.
- Altman, E. I. (2000). *Predicting financial distress of companies: Revisiting the Z-score and ZETA models*. New York University Working Paper.
- Altman, E. I., & Hotchkiss, E. (2006). *Corporate financial distress and bankruptcy* (3rd ed.). John Wiley & Sons.
- Beaver, W. H. (1966). Financial ratios as predictors of failure. *Journal of Accounting Research*, 4, 71–111.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of financial management* (16th ed.). Cengage Learning.
- Damodaran, A. (2021). *Applied corporate finance* (5th ed.). Wiley.
- Fahmi, I. (2022). *Manajemen keuangan perusahaan dan pasar modal*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25* (9 ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2020). *Principles of managerial finance* (15th ed.). Pearson Education.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2020). *Analisis laporan keuangan* (6 ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harahap, S. S. (2020). *Analisis kritis atas laporan keuangan* (14 ed.). Jakarta: Rajawali Pers.
- Hidayati, N., & Wijaya, R. (2022). Analisis potensi kebangkrutan perusahaan transportasi sebelum dan selama pandemi COVID-19 dengan pendekatan Altman Z-Score. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 11(5), 1–15.
- Kasmir. (2020). *Analisis laporan keuangan* (13 ed.). Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2020). *Intermediate accounting* (17th ed.). Wiley.
- Nasution, A. H., & Kurniawan, T. (2021). Analisis risiko kebangkrutan perusahaan sektor transportasi di BEI dengan pendekatan Altman Z-Score. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 23(1), 22–35.
- Panggabean, F. Y. (2022). Pengaruh Karakteristik Sektor Terhadap Akurasi Model Altman dalam

- Memprediksi Kebangkrutan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 19(1), 88–98.
- Panggabean, F. Y., & Harefa, Y. T. (2020). Prediksi Financial Distress pada Perusahaan Transportasi di BEI dengan Model Altman Z-Score. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 6(2), 123–134.
- Panggabean, F. Y., & Simanjuntak, R. (2021). Dampak Pandemi COVID-19 terhadap Risiko Kebangkrutan pada Sektor Transportasi. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Bisnis*, 12(1), 55–67.
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199.
- Prasetyo, A., & Lestari, R. (2023). Komparasi model prediksi kebangkrutan: Altman, Springate, dan Grover pada perusahaan transportasi. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 25(1), 45–58.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2022). *Corporate finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.
- Sari, A. P., & Putra, M. H. (2023). Pengaruh rasio keuangan terhadap kebangkrutan pada perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 14(1), 101–116.
- Subramanyam, K. R. (2019). *Financial statement analysis* (11th ed.). New York: McGraw-Hill Education.
- Sugiyono. (2022). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D* (2 ed.). Bandung: Alfabeta.
- Supriyono, R. A. (2023). Analisis prediksi kebangkrutan menggunakan metode Altman Z-Score dan Springate pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, 6(2), 98–112.
- Tandelilin, E. (2021). *Portofolio dan investasi* (3 ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Wijayanti, N. P. (2022). Pengaruh rasio keuangan terhadap financial distress pada perusahaan transportasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1), 50–62.
- Wild, J. J., Subramanyam, K. R., & Halsey, R. F. (2019). *Financial statement analysis* (11th ed.). McGraw-Hill Education.