EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi
Vol.4, No.3, Maret 2025

Analisis Kesehatan Keuangan Perusahaan Di Papan Akselerasi Dengan Pendekatan Altman Z-Score

Adi Pranoto[1], Nurul Huda[2]
[1,2] Program Studi Management, Fakultas Magister Management, Universitas Paramadina
E-mail: Adi.pranoto@students.paramadina.ac.id, Nurul.huda@lecturer.paramadina.ac.id

Article History:
Received: 02 Januari 2025
Revised: 28 Februari 2025
Accepted: 08 Maret 2025

Keywords: *Altman Z-Score, Kesehatan Keuangan, Papan Akselerasi, PT. Tourindo Guide Indonesia Tbk, PT. Cashlez Worldwide Indonesia Tbk, PT. Planet Properindo Jaya Tbk.*

Abstract: *Penelitian ini menganalisis kondisi keuangan perusahaan yang terdaftar di Papan Akselerasi Bursa Efek Indonesia menggunakan metode Altman Z-Score. Papan Akselerasi dirancang untuk membantu perusahaan skala kecil hingga menengah yang memiliki potensi pertumbuhan tinggi dalam memperoleh pendanaan serta meningkatkan transparansi dan tata kelola perusahaan. Perusahaan yang menjadi objek penelitian ini adalah PT. Tourindo Guide Indonesia Tbk (PGJO), PT. Cashlez Worldwide Indonesia Tbk (CASH), dan PT. Planet Properindo Jaya Tbk (PLAN). Ketiga perusahaan tersebut mewakili sektor yang berbeda, memberikan pandangan beragam tentang stabilitas keuangan dan kinerja di Papan Akselerasi. Altman Z-Score digunakan sebagai alat untuk menilai risiko keuangan pada perusahaan. Penelitian ini menggunakan laporan keuangan tahun 2023 sebagai data utama, dengan fokus pada rasio-rasio kunci seperti modal kerja terhadap total aset, laba ditahan terhadap total aset, laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset, serta nilai pasar ekuitas terhadap total kewajiban. Hasil penelitian memberikan wawasan penting mengenai kondisi keuangan perusahaan, yang dapat menjadi acuan bagi investor, pembuat kebijakan, dan manajemen perusahaan dalam merumuskan strategi untuk mendukung pertumbuhan dan keberlanjutan.*

PENDAHULUAN

Papan Akselerasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) diperkenalkan sebagai upaya untuk mendukung perkembangan perusahaan kecil dan menengah dengan potensi pertumbuhan yang tinggi. Papan ini menawarkan akses pendanaan melalui pasar modal, meningkatkan transparansi, serta mendorong perbaikan dalam tata kelola perusahaan. Dengan proses pencatatan yang lebih sederhana dibandingkan papan utama dan papan pengembangan, Papan Akselerasi bertujuan menjadi langkah awal bagi perusahaan-perusahaan ini untuk berkembang lebih pesat.

Namun, perusahaan yang terdaftar di Papan Akselerasi sering menghadapi tantangan dalam menjaga profitabilitas dan stabilitas keuangan mereka. Oleh karena itu, analisis kesehatan keuangan sangat penting untuk mengidentifikasi risiko kebangkrutan dan potensi pertumbuhan

jangka panjang perusahaan. Salah satu metode yang banyak digunakan untuk mengevaluasi kesehatan keuangan adalah Altman Z-Score, yang menggabungkan beberapa rasio keuangan untuk memberikan indikasi tentang kemungkinan kebangkrutan. Penelitian ini fokus pada tiga perusahaan yang terdaftar di Papan Akselerasi, yaitu PT. Tourindo Guide Indonesia Tbk (PGJO), PT. Cashlez Worldwide Indonesia Tbk (CASH), dan PT. Planet Properindo Jaya Tbk (PLAN). Ketiga perusahaan ini dipilih karena mewakili sektor-sektor yang berbeda, memberikan pandangan yang lebih luas tentang kinerja keuangan perusahaan di Papan Akselerasi.

Nama Perusahaan	Kode Saham	Tahun Berdiri	Bidang Usaha
PT. Tourindo Guide Indonesia Tbk	PGJO	2016	Layanan perjalanan dan pariwisata berbasis teknologi
PT. Cashlez Worldwide Indonesia Tbk	CASH	2015	Penyedia layanan teknologi pembayaran digital
PT. Planet Properindo Jaya Tbk	PLAN	2011	Pengelolaan properti dan pengembangan real estat

METODE PENELITIAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Menganalisis kesehatan keuangan PT. Tourindo Guide Indonesia Tbk (PGJO), PT. Cashlez Worldwide Indonesia Tbk (CASH), dan PT. Planet Properindo Jaya Tbk (PLAN) dengan menggunakan metode Altman Z-Score.
2. Mengidentifikasi potensi risiko kebangkrutan pada ketiga perusahaan berdasarkan hasil analisis Altman Z-Score.
3. Memberikan rekomendasi strategis kepada investor, pemangku kepentingan, dan perusahaan terkait untuk meningkatkan kinerja keuangan dan keberlanjutan bisnis.

Diharapkan, hasil penelitian ini dapat memberikan wawasan yang berguna dalam manajemen risiko keuangan, pengambilan keputusan investasi, dan pengembangan strategi pertumbuhan bagi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Papan Akselerasi.

1. Altman Z-Score

Altman Z-Score adalah model yang dikembangkan oleh Edward Altman pada tahun 1968 untuk memprediksi kemungkinan kebangkrutan atau masalah keuangan suatu perusahaan. Model ini menggabungkan lima rasio keuangan yang penting untuk menilai stabilitas finansial perusahaan. Rumus Altman Z-Score untuk perusahaan non-manufaktur dan negara berkembang adalah sebagai berikut:

$$Z = 6.56\ X_1 + 3.26\ X_2 + 6.72\ X_3 + 1.05\ X_4$$

Dimana:

- $X_1 = \frac{Modal\ Kerja}{Total\ Aset}$
- $X_2 = \frac{Laba\ Ditahan}{Total\ Aset}$
- $X_3 = \frac{Laba\ Sebelum\ Bunga\ Dan\ Pajak\ (EBIT)}{Total\ Aset}$
- $X_4 = \frac{Nilai\ Pasar\ Ekuitas}{Total\ Kewajiban}$

Interpretasi skor Z:

- **Z > 2.6**: Perusahaan dalam kondisi keuangan sehat.
- **1.1< Z ≤ 2.6**: Perusahaan dalam zona abu-abu, berpotensi menghadapi risiko keuangan.
- **Z ≤ 1.1**: Perusahaan berisiko tinggi menghadapi kebangkrutan atau masalah keuangan.

Altman Z-Score banyak digunakan untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan, terutama di sektor pasar modal, dan telah terbukti efektif di banyak negara, termasuk Indonesia. Penggunaan Z-Score di negara berkembang menunjukkan bahwa metode ini dapat diadaptasi untuk berbagai kondisi pasar yang berbeda.

2. **Kesehatan Keuangan**

Kesehatan keuangan perusahaan mengacu pada kondisi finansial yang mencakup kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan panjang, serta kemampuannya untuk menghasilkan laba yang cukup bagi pemegang saham. Salah satu cara untuk menilai kesehatan keuangan adalah dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yang menggambarkan likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas.

- Likuiditas: Mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas yang umum digunakan adalah rasio lancar dan rasio cepat.
- Solvabilitas: Mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio yang sering digunakan adalah rasio utang terhadap ekuitas (debt to equity ratio).
- Profitabilitas: Mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio yang sering digunakan meliputi Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE).

Kesehatan keuangan perusahaan sangat penting untuk menarik investor dan menjaga keberlanjutan usaha. Perusahaan dengan kesehatan keuangan yang buruk berisiko menghadapi kebangkrutan, kehilangan kepercayaan investor, atau kesulitan dalam mengakses pembiayaan.

3. **Papan Akselarasi**

Papan Akselerasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sebuah papan pencatatan khusus yang diperuntukkan bagi perusahaan kecil dan menengah (UKM) yang memiliki potensi pertumbuhan tinggi namun masih dalam tahap pengembangan. Papan ini memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk mengakses sumber pembiayaan dari pasar modal, sambil meningkatkan transparansi dan tata kelola perusahaan.

A. Ciri-ciri Papan Akselerasi:

- Perusahaan dengan Potensi Tinggi: Perusahaan yang terdaftar di Papan Akselerasi biasanya adalah perusahaan yang sedang berkembang dan memiliki potensi untuk tumbuh, meskipun memiliki ukuran yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang terdaftar di Papan Utama atau Papan Pengembangan.
- Regulasi Lebih Sederhana: Perusahaan yang terdaftar di Papan Akselerasi tidak diharuskan untuk memenuhi sejumlah ketentuan yang lebih ketat seperti yang berlaku di Papan Utama. Hal ini memberi keleluasaan bagi perusahaan kecil untuk berkembang tanpa terbebani oleh aturan yang terlalu kompleks.
- Tata Kelola dan Transparansi: Meskipun regulasi di Papan Akselerasi lebih ringan, perusahaan yang terdaftar tetap diwajibkan untuk memenuhi ketentuan tertentu

terkait transparansi, pelaporan keuangan, dan pengungkapan informasi kepada publik.

B. Modal Minimum untuk Terdaftar di Papan Akselerasi:

Untuk terdaftar di Papan Akselerasi, perusahaan harus memenuhi persyaratan modal minimum, yang bervariasi tergantung pada kebijakan Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan peraturan yang berlaku, modal minimum untuk terdaftar di Papan Akselerasi adalah Rp 50 miliar (bisa berubah sesuai dengan ketentuan terbaru BEI). Namun, perusahaan juga harus memenuhi sejumlah persyaratan lain, seperti memiliki laporan keuangan yang telah diaudit, memiliki prospek bisnis yang jelas, dan memenuhi kriteria-kriteria lainnya yang ditetapkan oleh BEI.

C. Keuntungan Papan Akselerasi:

- Akses ke Pembiayaan: Perusahaan yang terdaftar di Papan Akselerasi dapat memperoleh dana dari pasar modal, yang dapat digunakan untuk ekspansi bisnis atau pengembangan lebih lanjut.
- Peningkatan Reputasi: Terdaftar di Papan Akselerasi memberikan pengakuan kepada perusahaan, meningkatkan reputasi dan kepercayaan investor.
- Kesempatan untuk Berkembang: Dengan akses yang lebih mudah ke pasar modal dan pendanaan, perusahaan memiliki peluang lebih besar untuk tumbuh dan berkembang di pasar yang lebih kompetitif.

Papan Akselerasi di BEI memungkinkan perusahaan kecil dan menengah untuk memanfaatkan pasar modal sebagai sarana untuk pertumbuhan, sambil meningkatkan kualitas tata kelola dan transparansi perusahaan.

4. Penelitian Terkait

Beberapa penelitian yang relevan dengan topik ini antara lain:

- Dinar Hakim, Jusmawi, Marieska, 2020. Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Altman Z”-Score Pada PT Atlas Resources, Tbk Periode 2016-2018. Penelitian ini menjelaskan kondisi keuangan pada PT Atlas Resources Periode 2016-2018 untuk mencari penyebab kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan sehingga digugat oleh krediturnya di saat industri tambang batubara sedang menurun.
- Ade Suryana, Ayu Dila Anggraeny, 2022. Pengaruh Analisis Kebangkrutan Model Altman Z-score Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19. Meneliti pengaruh pengaruh Altman Z-Score terhadap harga saham, pengaruh rasio-rasio pada Altman Z-score terhadap harga saham sebelum dan saat pandemi covid-19, dan mengetahui perbedaan rasio-rasio pada Altman Z- score sebelum dan saat pandemic covid-19 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2020

Penelitian ini akan mengisi kekosongan literatur dengan menerapkan Altman Z-Score pada perusahaan yang terdaftar di Papan Akselerasi dan mengeksplorasi hubungan antara skor Z dan kesehatan keuangan perusahaan tersebut.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan laporan keuangan yang diterbitkan pada akhir tahun 2023 dari PT. Tourindo Guide Indonesia Tbk (PGJO), Cashlez Worldwide Indonesia Tbk (Cash), dan Planet Properindo Jaya Tbk (Plan), kami melakukan perhitungan Altman Z-Score untuk menilai kesehatan

keuangan masing-masing perusahaan. Proses perhitungan ini menggunakan data dari laporan keuangan yang mencakup informasi tentang laba usaha, total aset, kewajiban jangka pendek dan panjang, serta modal sendiri. Dengan menghitung Z-Score, kami dapat mendapatkan gambaran lebih jelas mengenai kemampuan setiap perusahaan dalam menghadapi risiko kebangkrutan serta kelangsungan operasional di masa depan. Altman Z-Score memberikan indikator penting untuk menilai stabilitas keuangan perusahaan dan membantu investor serta pemangku kepentingan lainnya dalam mengambil keputusan mengenai potensi risiko dan kelangsungan perusahaan jangka panjang.

Tabel 1. Rangkuman Laporan Keuangan 3 Perusahaan Tahun 2023

Laporan Keuangan 2023	PGJO	CASH	PLAN
Asset Lancar	Rp 4.520.410.518	Rp 60.879.949.460	Rp 26.928.111.333
Kewajiban Lancar	Rp 606.412.008	Rp 72.653.325.590	Rp 25.260.341.077
Modal Kerja	Rp 3.913.998.510	-Rp 11.773.376.130	Rp 1.667.770.256
Total Aset	Rp 8.262.967.441	Rp 229.841.870.115	Rp 87.013.146.316
Laba (Rugi) Ditahan	-Rp 10.268.449.824	-Rp 29.649.436.766	-Rp 18.541.402.278
Laba (Rugi) Sebelum Bunga dan Pajak	-Rp 6.665.390.262	-Rp 37.164.134.655	Rp 857.174.391
Nilai Pasar Ekuitas	Rp 7.182.003.404	Rp 154.899.000.000	Rp 59.950.349.035
Total Kewajiban	Rp 1.080.964.037	Rp 74.943.000.000	Rp 27.062.797.281

Tabel 2. Perhitungan Altman Z-Score

Perusahaan	PGJO	CASH	PLAN
X_1	0,473679527	-0,051223809	0,019166877
X_2	-1,242707284	-0,128999284	-0,213087367
X_3	-0,806658178	-0,161694362	0,009851091
X_4	6,644072474	2,066890837	2,215231057
Z-Score	**0,611645094**	**0,327083407**	**1,823261833**

Berdasarkan perhitungan Altman Z-Score untuk tiga perusahaan, yaitu PT. Tourindo Guide Indonesia Tbk (PGJO), Cashlez Worldwide Indonesia Tbk (CASH), dan Planet Properindo Jaya Tbk (PLAN), kesimpulannya adalah sebagai berikut:

- PT. Tourindo Guide Indonesia Tbk (PGJO) memiliki Z-Score sebesar 0,61, yang berada di bawah ambang batas yang menandakan potensi risiko kebangkrutan (Z-Score kurang dari 1,8). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan ini mungkin menghadapi tantangan

dalam hal kestabilan keuangan dan berisiko tinggi dalam jangka pendek, kecuali ada perbaikan signifikan dalam struktur keuangan dan operasionalnya.

- Cashlez Worldwide Indonesia Tbk (CASH) memiliki Z-Score sebesar 0,33, yang juga di bawah ambang batas, menunjukkan kesehatan keuangan yang buruk dan potensi risiko kebangkrutan yang tinggi. Perusahaan ini perlu segera memperbaiki struktur keuangannya untuk mengurangi risiko kebangkrutan dan meningkatkan daya saing serta stabilitasnya.
- Planet Properindo Jaya Tbk (PLAN) memiliki Z-Score sebesar 1,82, yang mendekati ambang batas aman (Z-Score lebih dari 1,8), meskipun masih memerlukan perhatian lebih untuk menjaga kestabilan finansialnya. Perusahaan ini masih memiliki potensi risiko kebangkrutan jika kondisi keuangan tidak diperbaiki, namun tidak berada dalam kondisi yang sangat kritis saat ini.

KESIMPULAN

Secara umum, ketiga perusahaan menunjukkan adanya risiko kebangkrutan yang perlu diwaspadai, terutama PGJO dan CASH yang memiliki Z-Score di bawah ambang batas aman. Meskipun PLAN memiliki Z-Score yang lebih tinggi, perusahaan ini masih perlu memperbaiki kinerja keuangannya untuk memastikan kelangsungan usaha dan mengurangi risiko keuangan jangka panjang. Oleh karena itu, evaluasi lebih lanjut terhadap strategi keuangan, operasional, dan perbaikan struktur modal perusahaan-perusahaan tersebut sangat penting untuk menjaga kestabilan keuangan mereka.

DAFTAR REFERENSI

Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *Journal of Finance, 23*(4), 589-609.

Akbar, D. H., Bustan, J., Lupikawati, M. (2020). Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Altman Z-Score Pada PT Atlas Resources, Tbk Periode 2016-2018. *Jurnal Terapan Ilmu Ekonomi, Manajemen dan Bisnis, 1*(2), 2746-4210 (Print) ISSN 2746-4229.

PT Cashlez Worldwide Indonesia Tbk. (2023). Laporan Keuangan Konsolidasian untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2023. PT Cashlez Worldwide Indonesia Tbk.

PT Planet Properindo Jaya Tbk. (2023). Laporan Keuangan Konsolidasian untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2023. PT Planet Properindo Jaya Tbk.

PT Tourindo Guide Indonesia Tbk dan Entitas Anak/and its Subsidiary. (2023). Laporan Keuangan Konsolidasian untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2023. PT Tourindo Guide Indonesia.

Suryana, A., & Anggraeny, A. D. (2023). Pengaruh Analisis Kebangkrutan Model Altman Z-score Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19. *Jurnal Ekonomi Dan Statistik Indonesia, 2*(3), 327-351.

https://www.bions.id/edukasi/saham/papan-perdagangan-saham-bursa-efek-indonesia