

ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN INDUSTRI ROKOK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Sihabuddin, Putriana Salman, dan Siti Fatimah

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pancasetia Banjarmasin

Jl. A. Yani KM. 5,5 Banjarmasin, Kalimantan Selatan

e-mail: sihab.270595@gmail.com

Abstract: This study conducted to determine the financial condition of cigarette industry companies listed in Indonesia Stock Exchange before enactment of the minister of finance Indonesia republic regulation Number: 115/PMK.07/2013 period 2011-2013 and after the stipulation of the minister finance regulation is for the period 2014-2016 using the Springate S-Score method. In general there are 3 cigarette industry companies listed in Indonesia Stock Exchange both before and after of minister finance Indonesia republic regulation Number: 115/PMK.07/2013 did not experience financial distress condition that is PT. Gudang Garam Tbk, PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, and PT. Wismilak Inti Makmur Tbk. As for PT. Bentoel Internasional Tbk is identified as having financial distress condition in 2012-2016 as the company continues to experience loss in that year.

Keywords: *Financial Distress, Springae S-Score, Minister of Finance Indonesia Republic Regulation Number: 115/PMK.07/2013.*

Abstrak: Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui kondisi kesehatan keuangan perusahaan industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum ditetapkannya Peraturan Menteri Keuangan RI Nomor: 115/PMK.07/2013 yaitu periode 2011-2013 serta setelah ditetapkannya Peraturan Menteri Keuangan tersebut yaitu untuk periode 2014-2016 dengan menggunakan metode Springate *S-Score*. Secara umum ada 3 perusahaan industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik sebelum dan setelah Peraturan Menteri Keuangan RI Nomor: 115/PMK.07/2013 tidak mengalami kondisi *financial distress* yaitu PT. Gudang Garam Tbk, PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, dan PT. Wismilak Inti Makmur Tbk. Adapun untuk PT. Bentoel Internasional Tbk diidentifikasi mengalami kondisi *financial distress* ditahun 2012-2016 dikarenakan perusahaan terus mengalami kerugian pada tahun tersebut.

Kata Kunci: *Financial Distress, Springae S-Score, Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor: 115/PMK.07/2013*

Latar Belakang

Dunia persaingan bisnis dalam era globalisasi seperti yang tengah terjadi sekarang ini berada dalam situasi yang serba tidak menentu dan sulit sekali untuk diprediksi dalam menghadapi tantangan. Dewasa ini persaingan usaha antar perusahaan semakin ketat dan kecenderungan ekonomi nasional maupun internasional telah mengarah kepada persaingan global sehingga menuntut sebuah perusahaan untuk terus

mempunyai daya saing yang kuat. Untuk itu perusahaan harus dapat mengidentifikasi tanda-tanda awal kondisi kesehatan keuangan dan potensi terjadinya kebangkrutan. Salah satu cara untuk melihat tanda-tanda tersebut ialah dengan adanya melakukan analisis kondisi keuangan terhadap laporan keuangan. Salah satu bentuk analisis yaitu dengan menggunakan analisis rasio keuangan yaitu penelitian yang berkaitan dengan manfaat laporan keuangan untuk tujuan memprediksi

kinerja perusahaan seperti *financial distress* dan kebangkrutan.

Kondisi perekonomian di Indonesia yang masih belum menentu mengakibatkan tingginya risiko suatu perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan atau bahkan mengalami kebangkrutan, hal ini juga tidak terlepas bagi perusahaan yang sudah *go public* atau perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Salah satu jenis perusahaan di Bursa Efek Indonesia ialah perusahaan industri rokok. Di satu sisi industri rokok menjadi salah satu sumber pembiayaan bagi pemerintah karena pajak dan cukai perusahaan rokok diakui mempunyai peranan penting dalam pendapatan negara. Akan tetapi disisi lain adanya kampanye anti rokok karena alasan kesehatan mengakibatkan produk ini penggunaannya dan peredarannya selalu diawasi pemerintah.

Selain itu, kenaikan pajak dam cukai juga menjadi masalah pelik bagi industri ini, pasalnya pemerintah sering kali menerapkan kenaikan cukai rokok dari tahun ketahun. Setelah ditetapkannya dan diberlakukannya Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor: 115/PMK.07.2013 tentang tata cara pemungutan dan penyeteroran pajak rokok pada awal tahun 2014 membuat perusahaan industri ini lebih ditekan untuk membayar pajak rokoknya, pasalnya dengan diberlakukannya peraturan ini maka perusahaan industri rokok harus membayar pajak kepada pemerintah daerah dengan tarif pajak rokok sebagaimana ditetapkan dalam Undang-Undang Nomor: 28 Tahun 2009 tentang pajak Daerah dan Retribusi Daerah sebesar sebesar 10 % (sepuluh persen) dari tarif harga bandrol cukai rokok tersebut. Peraturan ini menetapkan pada awal tahun 2014 industri ini tidak hanya membayar cukai pada negara akan tetapi juga membayar pajak terhadap pemerintah daerah sebesar 10% dari cukai produk rokok tersebut yang dipergunakan untuk pendanaan kesehatan serta hal lain yang diakibatkan dari dampak negatif konsumsi rokok.

Oleh karena itu dipandang cukup perlu jika dilakukan analisis terhadap kondisi kinerja keuangan perusahaan industri rokok di Indonesia secara berkala yang dalam hal ini adalah kondisi *financial distress*

perusahaan. Analisis laporan keuangan dengan rasio keuangan untuk melihat kondisi kesehatan perusahaan salah satunya adalah dengan menggunakan analisis yang dikembangkan oleh Springate tahun 1978. Menurut Ilhamdi (2015) model prediksi kebangkrutan Springate lebih baik dibandingkan dengan model Altman Modifikasi, Zmijewski dan Grover. Model Springate merupakan pengembangan dari model Altman dengan menggunakan 4 rasio dalam memprediksi terjadinya kebangkrutan perusahaan.

Oleh sebab itu, penelitian ini berupaya untuk mengetahui apakah perusahaan industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami *financial distress* dengan analisis metode Springate *S-Score* sebelum dan setelah Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor: 115/PMK.07/2013.

Studi Literatur

Laporan keuangan merupakan laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Kondisi perusahaan saat ini maksudnya adalah keadaan keuangan perusahaan pada tanggal tertentu (untuk neraca) dan periode tertentu (untuk laporan laba rugi). Laporan keuangan melaporkan aktivitas yang sudah dilakukan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Aktivitas tersebut kemudian dituangkan dalam angka-angka baik berupa mata uang rupiah maupun mata uang asing (Kasmir, 2015:7).

Tujuan Laporan Keuangan dinyatakan dalam Standar Akutansi Indonesia adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi (IAI, 2012:3).

Analisis laporan keuangan merupakan suatu proses telaahan serta proses membedah laporan keuangan kedalam komponen-komponennya. Penelaahan terhadap masing-masing komponen dan hubungan diantara komponen-komponen tersebut akan menghasilkan pemahaman menyeluruh atas

laporan keuangan itu sendiri. (Prastowo, 2014:56).

Sebuah laporan keuangan memiliki nilai lebih ketika memberikan artian atau gambaran tertentu kepada pihak yang menggunakannya. Karena akan memberikan manfaat yang berbeda untuk setiap penggunaannya, analisis keuangan juga dilakukan dengan tujuan berbeda. Menurut Prastowo (2014:57) tujuan analisis laporan keuangan antara lain dapat digunakan sebagai alat *screening* awal dalam memilih alternatif investasi atau merger; sebagai alat *forecasting* mengenai kondisi mengenai kinerja keuangan dimasa mendatang; sebagai proses diagnosis terhadap masalah-masalah manajemen, operasi atau masalah lainnya; atau sebagai alat evaluasi terhadap manajemen.

Menurut Kasmir (2015:69) terdapat dua macam metode analisis laporan keuangan yang biasa dipakai yaitu:

1. Analisis Vertikal (Statis), analisis vertikal merupakan analisis yang dilakukan terhadap hanya satu periode laporan keuangan saja. Oleh karena itu analisis vertikal disebut bersifat statis.
2. Analisis Horisontal (Dinamis), analisis horisontal merupakan teknik analisis yang dilakukan dengan cara membandingkan laporan keuangan untuk beberapa periode. Karena itulah analisis horizontal disebut dinamis.

Menurut Plat dan Plat dalam Fahmi (2013:158) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* dimulai dengan ketidakmampuan memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. Sedangkan menurut (Indri, 2012:103) *financial distress* adalah suatu situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak memadai untuk melunasi kewajiban-kewajiban lancar (seperti hutang dagang atau beban bunga) dan perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan.

Informasi kondisi *financial distress* suatu perusahaan harus menjadi perhatian banyak pihak. Menurut Helmy dikutip dalam Djalil (2014:32) berbagai pihak yang berkepentingan untuk melakukan prediksi atas kemungkinan terjadinya *financial distress* adalah. Pemberi Pinjaman atau Kreditor, Investor, Pemberi Pinjaman atau Kreditor, Pemerintah dan Auditor. Untuk dapat mengetahui perusahaan berada dalam kondisi *financial distress* atau *nondistress*, maka digunakan analisis diskriminan. Menurut Widarjonodikutip dalam Djalil (2015:33) analisis diskriminan adalah suatu analisis yang menghasilkan suatu indeks yang memungkinkan penggolongan suatu observasi kedalam salah satu kelompok yang telah ditetapkan terlebih dahulu. Pada analisis diskriminan ini terdiri dari tiga langkah, yaitu (Weston, 1993 dalam Djalil, 2015:33):

1. Merancang golongan klasifikasi yang *mutually exclusive*. Setiap golongan dibedakan oleh suatu distribusi probabilitas dari ciri-cirinya.
2. Mengumpulkan data untuk setiap golongan.
3. Mencari kombinasi linier dari ciri masing-masing yang paling baik membedakan golongan-golongan tersebut.

Analisis *S-Score* juga disebut “Analisis Diskriminan” merupakan teknik yang digunakan untuk mengklasifikasikan observasi ke dalam salah satu dari beberapa kategori yang telah ditetapkan terlebih dahulu berdasarkan sifat-sifat yang ada pada observasi tersebut. Model ini diperkenalkan oleh Gordon L.V. Springate pada tahun 1978. Model ini merupakan pengembangan dari model Altman dan model ini dikembangkan dengan *Multiple Discriminant Analysis* (MDA).

Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor : 115/PMK.07/2013 tentang tata cara pemungutan dan penyetoran pajak rokok berlandaskan atas Undang-Undang Nomor 28 Tahun 2009 pasal 27 ayat (5) tentang pajak daerah dan retribusi daerah maka menteri keuangan yang dalam hal ini mengkoordinatori dalam tata cara pemungutan pajak menetapkan peraturan

mengenai pemungutan dan penyetoran pajak rokok terhadap industri rokok sehingga dengan peraturan ini perusahaan industri rokok lebih ditekankan untuk membayar pajak rokoknya.

Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Deskriptif kuantitatif yang dimaksudkan dalam penelitian adalah bertujuan untuk menjelaskan, meringkas berbagai kondisi, situasi dan variabel yang timbul di masyarakat yang menjadi objek penelitian itu berdasarkan apa yang terjadi (Martono, 2014:17). Adapun data sekunder yang digunakan tersebut berupa rasio-rasio keuangan dalam laporan keuangan masing-masing perusahaan industri rokok di Bursa Efek Indonesia yaitu PT. Gudang Garam Tbk (GGRM), PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP), PT. Bentoel Internasional Investama Tbk (RMBA), dan PT. Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) dimana data yang diperoleh didapat melalui PT. *Indonesia Stock Exchange* (IDX) perwakilan Banjarmasin yang beralamat di Jl. A. Yani KM.1,5 No. 103 Banjarmasin.

Teknik pengumpulan data yang digunakan penulis adalah dengan menggunakan metode pencatatan dokumen. Selain itu, untuk memperoleh berbagai macam data dan informasi yang berkaitan dengan penelitian maka penulis juga menggunakan teknik pengumpulan data seperti kepustakaan (*library research*), mengakses *website* dan situs-situs yang menyediakan Springate (1978) dengan model analisis multi diskriminan dengan menggunakan 40 perusahaan sebagai sampelnya. Model ini dapat digunakan untuk memprediksi suatu kebangkrutan terhadap perusahaan dengan tingkat keakuratan sebesar 92,5%. Springate menemukan 4 rasio yang dapat dikombinasikan untuk dapat melihat perbedaan perusahaan yang sehat dengan perusahaan yang tidak sehat. Fungsi diskriminan yang dikemukakan oleh Springate adalah sebagai berikut:

$$S_i = 1,03 x_1 + 3,07 x_2 + 0,66 x_3 + 0,4 x_4$$

Dimana:

S_i = *S-Score tahun-i*

x_1 = *Working Capital to Total Assets*

x_2 = *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets*

x_3 = *Earning Before Interest and Taxes to Current Liabilities*

x_4 = *Sales to Total Assets*

Dengan kriteria penilaian (*Titik Cut-Off*) sebagai berikut:

1. $S\text{-Score} < 0,862$ Menunjukkan indikasi perusahaan menghadapi kondisi *financial distress*, hal ini perlu ditindaklanjuti oleh manajemen perusahaan agar tidak terjadi kebangkrutan.
2. $0,862 < S\text{-Score} < 1,062$ artinya perusahaan berada di daerah abu-abu yang menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi rawan (*gray area*). Dalam kondisi ini manajemen harus berhati-hati dalam mengelola aset perusahaan agar tidak terjadi *financial distress*.
3. $S\text{-Score} > 1,062$ Menunjukkan perusahaan dalam kondisi keuangan yang sehat dan tidak mempunyai permasalahan dengan keuangan (*non-financial distress*).

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Hasil dari penelitian ini adalah perhitungan analisis rasio dari perusahaan industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu PT. Gudang Garam Tbk, PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, PT. Bentoel Internasional Investama Tbk, dan PT. Wismiak Inti Makmur Tbk agar dapat diketahui apakah perusahaan mengalami kondisi *financial distress* (kesulitan keuangan) berdasarkan metode Springate *S-Score* yang dihitung dengan menggunakan data laporan keuangan yang diperoleh sebelum ditetapkan-nya peraturan Menteri Keuangan RI Nomor: 115/PMK.07/2013 yaitu periode 2011-2013 dan setelah ditetapkannya peraturan tersebut yaitu untuk periode 2014-2016.

Tabel 1. Rekapitulasi Hasil Analisis *Financial Distress* Metode Springate *S-Score* PT. Gudang Garam Tbk Periode 2011 – 2016

Rasio dan Analisis	Periode sebelum ditetapkannya Peraturan Menteri Keuangan RI Nomor: 115/PMK.07/2013			Periode setelah ditetapkannya Peraturan Menteri Keuangan RI Nomor: 115/PMK.07/2013		
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	$X_1 = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Jumlah Aktiva}}$	0,328	0,352	0,333	0,253	0,665
$X_2 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Jumlah Aktiva}}$	0,564	0,511	0,532	0,485	0,370	0,401
$X_3 = \frac{\text{EBT}}{\text{Hutang Lancar}}$	1,285	1,125	1,197	1,009	1,070	1,646
$X_4 = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Jumlah Aktiva}}$	2,728	2,538	2,738	2,843	2,343	2,246
Nilai <i>S-Score</i> $S = 1,03 X_1 + 3,07 X_2 + 0,66 X_3 + 0,4 X_4$	4,009	3,688	3,861	3,552	4,784	4,535
Klasifikasi	<i>Non-Financial Distress</i>	<i>Non-Financial Distress</i>	<i>Non-Financial Distress</i>	<i>Non-Financial Distress</i>	<i>Non-Financial Distress</i>	<i>Non-Financial Distress</i>

Berdasarkan dari tabel 1., dapat dilihat jika nilai *S-Score* dari PT. Gudang Garam Tbk untuk periode 2011-2016 berkisar antara 1,331-1,736. Ini berarti dalam kurun waktu 6 tahun terakhir PT. Gudang Garam Tbk diprediksi tidak mengalami kondisi *financial distress* baik sebelum maupun setelah ditetapkannya peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor: 115/PMK.07/2013 dikarenakan nilai *S-Score* PT. Gudang Garam Tbk bernilai lebih dari 1,062 walaupun dengan nilai *S-Score* yang berfluktuatif pada setiap periodenya.

Adapun dalam fluktuasinya, trend nilai *S-Score* perusahaan sebelum ditetapkannya peraturan tersebut mengalami penurunan nilai *S-Score*. Akan tetapi setelah peraturan ditetapkan perusahaan mengalami kenaikan nilai *S-Score* dengan trend meningkat. Kendati demikian, nilai *S-Score* yang diperoleh sebelum peraturan masih lebih tinggi dibandingkan setelah ada peraturan.

Nilai *S-Score* yang berfluktuasi yang dialami oleh perusahaan sejatinya adalah suatu kewajaran yang tidak dapat dipungkiri bagi setiap perusahaan baik itu perusahaan industri, dagang maupun jasa. Akan tetapi harus dilihat bagaimana fluktuasi itu berjalan, apakah mengerah pada trend yang meningkat ataukah

sebaliknya dan harus tetap menjadi perhatian dan perbaikan bagi perusahaan.

Nilai *S-Score* tertinggi diperoleh perusahaan pada tahun 2011 yaitu 1,736 sedangkan nilai *S-Score* terendah diperoleh pada tahun 2013 yaitu bernilai 1,331. Untuk beberapa nilai rasio yang memiliki standar industri tertentu seperti X_2 yaitu *earning before interest and tax to total assets* yang diperoleh perusahaan hanya berada di posisi dibawah 0,2 padahal untuk standar rasio ini adalah 0,3 atau 30% (Kasmir, 2015:208). Selain itu, Rasio X_4 yaitu *sales to total assets* yang merupakan rasio aktivitas perusahaan dalam zona penjualan diperoleh hanya mencapai dibawah angka 2, padahal nilai rata-rata industri untuk rasio ini adalah 2 kali (Kasmir, 2015:187).

Hal ini sejatinya perlu menjadi perhatian perusahaan agar dapat meningkatkan penjualan dan laba perusahaan, disamping itu juga dipandang perlu untuk melakukan pengelolaan aset yang optimal. Aset yang dirasa tidak layak penggunaannya harus dikelola dengan baik apakah harus dijual, atau didayagunakan sebaiknya, dikarenakan setiap aset yang dimiliki oleh perusahaan memerlukan biaya atau beban perawatan yang berkelanjutan. Hal ini agar nantinya rasio perusahaan yang berhubungan dengan penjualan dan manajemen aset tetap berada dalam zona aman dan untuk meningkatkan nilai *S-Score* perusahaan agar tidak berada dalam posisi *financial distress*.

Tabel 2. Rekapitulasi Hasil Analisis *Financial Distress* Metode Springate *S-Score* PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk Periode 2011 – 2016

Rasio dan Analisis	Periode sebelum ditetapkannya Peraturan Menteri Keuangan RI Nomor: 115/PMK.07/2013			Periode setelah ditetapkannya Peraturan Menteri Keuangan RI Nomor: 115/PMK.07/2013		
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
$X1 = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Jumlah Aktiva}}$	0,328	0,352	0,333	0,253	0,665	0,640
$X2 = \frac{EBIT}{\text{Jumlah Aktiva}}$	0,564	0,511	0,532	0,485	0,370	0,401
$X3 = \frac{EBT}{\text{Hutang Lancar}}$	1,285	1,125	1,197	1,009	1,070	1,646
$X4 = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Jumlah Aktiva}}$	2,728	2,538	2,738	2,843	2,343	2,246
<p>Nilai <i>S-Score</i></p> $S = 1,03 X_1 + 3,07 X_2 + 0,66 X_3 + 0,4 X_4$	4,009	3,688	3,861	3,552	4,784	4,535
Klasifikasi	<i>Non-Financial Distress</i>	<i>Non-Financial Distress</i>	<i>Non-Financial Distress</i>	<i>Non-Financial Distress</i>	<i>Non-Financial Distress</i>	<i>Non-Financial Distress</i>

Berdasarkan tabel 2 nilai *S-Score* PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk untuk periode 2011-2016 berkisar antara 3,552-4,784. Ini berarti dalam kurun waktu 6 tahun PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk diprediksi tidak mengalami *financial distress* dikarenakan nilai *S-Score* yang diperoleh oleh perusahaan lebih dari angka 1,062. Nilai *S-Score* tertinggi diperoleh tahun 2015 yaitu 4,784 sedangkan nilai *S-Score* terendah didapat pada tahun 2014 dengan nilai 3,552 yang merupakan periode awal setelah ditetapkannya peraturan Menteri Keuangan RI Nomor: 115/PMK.07/2013.

Pada tahun 2011 nilai *S-Score* yang diperoleh perusahaan bernilai 4,009 dimana nilai *S-Score* perusahaan tersebut terbilang cukup baik. Hal ini juga dapat dilihat dari nilai rasio X2 perusahaan yaitu kinerja perusahaan menjadikan aktiva lancarnya untuk memperoleh laba cukup tinggi. Akan tetapi perusahaan mengalami penurunan nilai *S-Score* pada tahun 2012 dimana pada tahun ini perusahaan hanya memperoleh nilai *S-Score* dengan nilai 3,688 turun dibandingkan 2011. Penurunan ini terjadi pada 3 unsur rasio yaitu X2, X3 dan X4. Berbeda antara 2011 ke tahun 2012 yang mengalami penurunan, dari tahun 2012 ke tahun 2013 perusahaan mengalami kenaikan nilai *S-Score*. Dimana nilai *S-*

Score untuk tahun 2013 perusahaan memperoleh nilai 3,861.

Perusahaan mengalami penurunan nilai *S-Score* di tahun 2014 yang merupakan nilai terendah yang diperoleh oleh perusahaan. Periode ini merupakan periode awal ditetapkannya peraturan Menteri Keuangan RI Nomor: 115/PMK.07/2013. Pada tahun 2014 rasio yang bergantung dengan laba perusahaan memiliki nilai rasio terendah dibandingkan dengan nilai rasio periode sebelumnya. Sejatinnya penurunan nilai rasio keuangan khususnya rasio dalam metode Springate ini tetap harus menjadi perhatian pihak manajemen perusahaan untuk memperbaiki kinerjanya.

Nilai *S-Score* yang diperoleh perusahaan di tahun 2015 mencapai nilai 4,784 yang merupakan nilai tertinggi dari nilai *S-Score* perusahaan. Kenaikan ini diakibatkan karena nilai rasio X1 dan X3 perusahaan mengalami peningkatan yang cukup drastis. Memang ditahun 2015 adalah tahun yang cukup gemilang bagi PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk dikarenakan nilai *S-Score* perusahaan ditahun tersebut merupakan nilai tertinggi, akan tetapi nilai *S-Score* kembali turun ditahun akhir penelitian yaitu pada tahun 2016. Akan tetapi penurunan tidak membuat perusahaan berada dalam posisi *financial distress* bahkan ditahun 2016 merupakan nilai *S-Score* tertinggi ke-2 dalam kurun waktu penelitian ini dengan nilai *S-Score* 4,535.

Tabel 3. Rekapitulasi Hasil Analisis *Financial Distress* Metode Springate *S-Score* PT. Bentoel Internasional Investama Tbk Periode 2011 – 2016

Rasio dan Analisis	Periode sebelum ditetapkannya Peraturan Menteri Keuangan RI Nomor: 115/PMK.07/2013			Periode setelah ditetapkannya Peraturan Menteri Keuangan RI Nomor: 115/PMK.07/2013		
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
$X1 = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Jumlah Aktiva}}$	0,072	0,252	0,091	0,001	0,327	0,377
$X2 = \frac{EBIT}{\text{Jumlah Aktiva}}$	0,109	-0,029	-0,108	-0,099	-0,068	-0,056
$X3 = \frac{EBT}{\text{Hutang Lancar}}$	0,139	-0,157	-0,280	-0,290	-0,562	-0,384
$X4 = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Jumlah Aktiva}}$	1,590	1,420	1,329	1,375	1,327	1,427
<p>Nilai <i>S-Score</i></p> $S = 1,03 X_1 + 3,07 X_2 + 0,66 X_3 + 0,4 X_4$	1,138	0,635	0,108	0,056	0,289	0,534
Klasifikasi	<i>Non-Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>

Berdasarkan tabel 3., nilai *S-Score* PT. Bentoel Internasional Investama Tbk untuk periode 2011-2016 berkisar antara 0,056-1,138. Dalam kurun waktu 5 tahun berturut-turut, PT. Bentoel Internasional Investama Tbk dikategorikan mengalami *financial distress* yaitu periode tahun 2012-2016. Adapun untuk Nilai *S-Score* 2011 merupakan nilai *S-Score* tertinggi yang diperoleh oleh perusahaan yaitu 1,138 nilai tersebut dikategorikan bahwa perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Akan tetapi, ditahun 2012 perusahaan mengalami penurunan nilai *S-Score* dimana rasio yang berkaitan mengenai laba perusahaan bernilai negatif yang artinya perusahaan mengalami kerugian. Kerugian ini berakibat pada nilai rasio X2 dan X3 bernilai negatif dan berdampak pada hasil akhir nilai *S-Score* yang diperoleh perusahaan berada dalam kategori *financial distress*.

Di tahun 2012, perusahaan hanya mampu menyentuh nilai *S-Score* 0,635 dengan kategori perusahaan mengalami *financial distress*. Kembali di tahun 2013 perusahaan harus menelan pil kepahitan dimana ditahun tersebut perusahaan juga mengalami kerugian. Adapun untuk nilai *S-Score* ditahun 2014 merupakan nilai *S-Score* yang terendah, yaitu bernilai 0,056. Tahun 2014 adalah tahun awal diberlakukannya atau ditetapkannya Peraturan Menteri Keuangan RI Nomor: 115/PMK.07/2013

Ditahun 2015 terlihat jika ada sedikit perbaikan yang dialami oleh perusahaan dimana nilai *S-Score* ditahun ini meningkat dibandingkan ditahun sebelumnya. Ditahun 2015 perusahaan menorehkan angka *S-Score* dengan nilai 0,289 akan tetapi masih dalam kategori *financial distress*. Hutang lancar yang turun nilainya ditahun 2015 mengakibatkan kenaikan nilai rasio X1 dimana rasio ini mengenai modal kerja perusahaan. Untuk tahun 2016 perusahaan tetap harus berada dikategori *financial distress* dengan nilai *S-Score* yang diperoleh perusahaan hanya menyentuh angka 0,534 akan tetapi nilai ini naik dibandingkan dengan periode sebelumnya yaitu tahun 2015.

Pembenahan yang mendalam harus dilakukan oleh pihak manajemen PT. Bentoel Internasional Investama Tbk, dimana untuk periode 2012-2016 perusahaan berada dalam kategori *financial distress* dengan nilai *S-Score* dibawah 0,862. Pengelolaan manajemen dalam memperoleh laba perusahaan harus menjadi perhatian utama dikarenakan untuk periode tersebut perusahaan selalu mengalami kerugian sehingga nilai X2 dan X3 perusahaan selalu bernilai negatif. Penjualan yang maksimal harus diiringi dengan penekanan beban agar angka penjualan lebih tinggi dari pada angka beban sehingga perusahaan dapat memperoleh laba.

Tabel 4. Rekapitulasi Hasil Analisis Financial Distress Metode Springate S-Score PT. Wismilak Inti Makmur Tbk Periode 2011 - 2016

Rasio dan Analisis	Periode sebelum ditetapkannya Peraturan Menteri Keuangan RI Nomor: 115/PMK.07/2013			Periode setelah ditetapkannya Peraturan Menteri Keuangan RI Nomor: 115/PMK.07/2013		
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
$X1 = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Jumlah Aktiva}}$	0,237	0,448	0,476	0,420	0,482	0,520
$X2 = \frac{EBIT}{\text{Jumlah Aktiva}}$	0,226	0,108	0,154	0,127	0,146	0,110
$X3 = \frac{EBT}{\text{Hutang Lancar}}$	0,366	0,207	0,428	0,340	0,521	0,465
$X4 = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Jumlah Aktiva}}$	1,249	0,927	1,292	1,247	1,370	1,245
Nilai S-Score $S = 1,03 X_1 + 3,07 X_2 + 0,66 X_3 + 0,4 X_4$	1,679	1,301	1,763	1,548	1,838	1,678
Klasifikasi	<i>Non-Financial Distress</i>	<i>Non-Financial Distress</i>	<i>Non-Financial Distress</i>	<i>Non-Financial Distress</i>	<i>Non-Financial Distress</i>	<i>Non-Financial Distress</i>

Berdasarkan tabel 4., nilai *S-Score* PT. Wismilak Inti Makmur Tbk untuk periode 2011-2016 berkisar antara 1,301-1,838. Ini berarti dalam kurun waktu 6 tahun PT. Wismilak Inti Makmur Tbk diprediksi tidak mengalami kondisi *financial distress* dikarenakan nilai *S-Score* yang diperoleh perusahaan lebih dari 1,062 baik itu sebelum maupun setelah ditetapkan peraturan Menteri Keuangan RI Nomor: 115/PMK.07/2013. Nilai *S-Score* tertinggi diperoleh perusahaan pada tahun 2015 yaitu 1,838 sedangkan nilai *S-Score* terendah didapat pada tahun 2012 yaitu bernilai 1,301, turun dari 2011 dengan nilai *S-Score* 1,679. Akan tetapi pada saat 2013 nilai *S-Score* PT. Wismilak Inti Makmur Tbk mengalami kenaikan dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pada tahun 2013 perusahaan memperoleh nilai *S-Score* 1,763. Kenaikan ini disebabkan karena nilai rasio X3 perusahaan naik lebih dari 100% dari 0,207 ke 0,428 dimana laba sebelum pajak yang diperoleh perusahaan pada tahun 2013 lebih tinggi dibandingkan dengan tahun tahun lainnya. Selain itu hutang lancar di tahun 2013 juga berkurang dibandingkan dengan tahun 2012.

Setelah ditetapkannya peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor: 115/PMK.07/2013, pada periode 2014 perusahaan mengalami penurunan nilai rasio keuangan di hampir semua unsur nilai rasio keuangan metode Springate *S-Score*.

Akan tetapi kinerja perusahaan pada periode berikutnya terlihat ada perbaikan,

dimana nilai *S-Score* pada tahun 2015 mencapai nilai 1,838 yang merupakan nilai *S-Score* tertinggi dalam kurun waktu 6 tahun. Adapaun untuk periode akhir yaitu periode 2016, perusahaan kembali harus mengalami penurunan nilai rasio. Ditahun 2016, perusahaan hanya mampu menyentuh nilai rasio *S-Score* yaitu 1,678 yang artinya turun dibandingkan tahun 2015. Padahal nilai rasio X1, X2 dan X3 perusahaan meningkat, akan tetapi rasio X4 nilai rasio mengalami penurunan yang cukup signifikan dimana penjualan yang dapat dilakukan oleh perusahaan di tahun 2016 hanya mampu menyentuh angka Rp. 1.685.795.530.617,- dimana penjualan tersebut mengalami penurunan dibandingkan pada tahun 2015. Hal ini sejatinya harus diwaspadai perusahaan untuk periode selanjutnya, dikarenakan penjualan adalah faktor yang cukup penting dalam kegiatan operasi sebuah perusahaan untuk tetap menjalankan roda usahanya.

Walau tergolong perusahaan yang baru terdaftar di jajaran perusahaan di Bursa Efek Indonesia, PT. Wismilak Inti Makmur Tbk sudah cukup mempunyai untuk bersaing dengan kompetitornya.

Kesimpulan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan oleh penulis terhadap laporan keuangan perusahaan industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesiasebelum ditetapkannya Peraturan Menteri Keuangan

RI Nomor: 115/PMK.07/2013 untuk periode 2011-2013 dan setelah ditetapkan peraturan tersebut yaitu untuk periode 2014-2016 dengan menggunakan model perhitungan Springate *S-Score* untuk mengetahui kondisi kesehatan keuangan perusahaan, maka penulis menyimpulkan sebagai berikut:

1. Perusahaan industri industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2013, yaitu periode sebelum ditetapkannya Peraturan Menteri Keuangan RI Nomor: 115/PMK.07/2013 secara umum tidak mengalami *financial distress* (kesulitan keuangan). Adapun secara khusus, terdapat satu perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) selama dua periode berturut-turut yaitu PT. Bentoel Internasional Investama Tbk, yaitu pada periode 2012 dan 2013.
2. Ada 3 perusahaan industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016 yaitu periode setelah ditetapkannya Peraturan Menteri Keuangan RI Nomor: 115/PMK.07/2013 yang tidak mengalami *financial distress* (kesulitan keuangan) yaitu PT. Gudang Garam Tbk, PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, dan PT. Wismilak Inti Makmur, Tbk. Adapun PT Bentoel Internasional Investama, Tbk diindikasikan mengalami *financial distress* (kesulitan keuangan) dikarenakan perusahaan mengalami kerugian dalam kegiatan operasionalnya pada kurun waktu tersebut.

Berdasarkan hasil penelitian maka penulis dapat memberikan saran sebagai berikut:

1. Pihak manajemen perusahaan harus lebih berhati-hati dalam hal manajemen assetnya jangan sampai arus modal kerja dihasilkan bernilai lebih rendah serta harus lebih mengutamakan penggunaan aktiva yang optimal dalam memperoleh laba. Perusahaan juga harus terus mampu menjaga likuiditasnya dalam memenuhi semua kewajibannya pada saat jatuh tempo agar dapat menjaga kredibilitas perusahaan sehingga dapat menarik minat para investor dan kreditor.

2. Terkhusus untuk PT. Bentoel Internasional Investama Tbk, dimana dari tahun 2012-2016 terus mengalami kondisi *financial distress*, dikarenakan perusahaan terus mengalami kerugian, maka dari itu diharapkan untuk memperbaiki kinerja keuangannya, dengan meningkatkan profitabilitas melalui pengelolaan aktiva yang efektif dan efisien sehingga mampu menghasilkan tingkat penjualan yang tinggi dan memperoleh laba yang maksimal. Dan perlu diperhatikan juga agar tetap menjaga faktor-faktor lain seperti tingkat likuiditas dan solvabilitas perusahaan, agar tidak kesulitan dalam memenuhi kewajiban perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat mengembangkan penelitian kepada aspek yang lebih luas lagi, dikarenakan keterbatasan penelitian yang hanya mengukur tingkat kesehatan keuangan perusahaan tanpa menilai hubungan yang antara rasio keuangan perusahaan dengan kondisi *financial distress*, sehingga diharapkan peneliti kedepan melakukan penelitian dengan analisis rasio yang berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan serta dapat mengkombinasikan metode Springate dengan metode analisis lainnya, seperti Altman *Z-Score*, *Logit Model* dan lainnya.
4. Bagi masyarakat luas, diharapkan penelitian ini dapat memberikan gambaran mengenai penilaian terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Dikarenakan di era seperti sekarang sudah masuk dalam zona ekonomi bisnis modern dimana investasi dan saham tidak asing lagi dalam dunia ekonomi, maka dipandang perlu untuk kita sebagai makhluk ekonomi mengetahui cara menilai kondisi keuangan perusahaan khususnya dengan menggunakan metode-metode tertentu agar lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Djalil, Titi Kurniati, 2015, *Analisis Financial Distres Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Sub Sektor Keramik, Porselen, Dan Kaca Periode 2009-2013 Dengan*

- Pendekatan Altman Z-Score Untuk Memprediksi Potensi Terjadinya Kebangkrutan*, Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar, Makassar.
- Fahmi, Irham, 2013, *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan Ketiga, Bandung, Alfabeta.
- Ikatan Akuntansi Indonesia, 2012, *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta, Salemba Empat.
- Ilhamdi, Taufik, 2015, *Analisis Perbandingan Model Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Modifikasi, Springate, Zmijewski dan Grover (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*, Thesis, Universitas Andalas, Padang.
- Indonesia Stock Exchange, *Laporan Keuangan & Tahunan*, <https://www.idx.co.id> (diakses tanggal 06 September 2017).
- Indri, Evany Hapsari, 2012, *Kekuatan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di BEI*, Jurnal Dinamika Manajemen JMD Vol. 3, No. 2, Hal:101-109.
- Kasmir, 2015, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Satu, Cetakan Kedelapan, Jakarta, PT. Raja Grafindo Persada.
- Martono, Nanang, 2014, *Metode Penelitian Kuantitatif: Analisis Isi dan Analisis Data Sekunder*, Edisi Revisi Dua, Cetakan Keempat, Jakarta, PT. Raja Grafindo Persada.
- Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor: 115/PMK.07.2013 tentang *Tata Cara Pemungutan dan Penyetoran Pajak Rokok*. Kemenkue. Jakarta.
- Prastowo, Dwi, 2014, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Tiga, Cetakan Kedua, Yogyakarta, UPP STIM YKPN.
- Rosandi, Rexi, 2016, *Analisis Kebangkrutan dengan Model Springate S-Score pada Seluruh Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2014*, Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung, Bandar Lampung.
- Saham Ok, *Sub Sektor Rokok BEI (52)*, <https://www.sahamok.com> (diakses tanggal 12 Agustus 2016).