

ANALISIS PERBANDINGAN TINGKAT *FINANCIAL DISTRESS* SEBELUM DAN SELAMA PANDEMI COVID-19 MENGGUNAKAN MODEL ALTMAN Z-SCORE

Muhammad Fanny Fatkhur Putra¹; Loggar Bhilawa²

Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Negeri Surabaya^{1,2}

Email : muhammadfanny.18033@mhs.unesa.ac.id¹; loggarbhilawa@unesa.ac.id²

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbandingan tingkat *financial distress* sebelum dan selama masa pandemi Covid -19 dengan menggunakan model Altman Z-Score pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode tahun 2019-2020. Jenis penelitian ini termasuk kedalam jenis penelitian komparatif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari website data IDX. Total 265 perusahaan digunakan sebagai sampel pada penelitian ini jumlah populasi sebanyak 781 perusahaan. Sebelum melakukan uji beda, dilakukan uji deskriptif, uji asumsi klasik (uji multikolerasi, heterokedastisitas, uji autokorelasi, uji normalitas). Hasil penelitian menyatakan bahwa tidak adanya perbedaan tingkat *financial distress* yang signifikan pada pada sampel penelitian sebelum dan selama masa pandemi Covid-19.

Kata Kunci : *Financial Distress; Model Altman Z-Score; Pandemi Covid-19*

ABSTRACT

This research aims to analyze comparison financial distress rate before and during pandemic Covid-19 using Altman Z-Score model on the companies listed in Indoneisa Stock Exchange period year 2019-2020. This type of research is comparition research using quantitative approaches. This research using secondary data taken from the IDX website data. Total 265 companies used as a sample in this research with 781 total populations. Before performing compare test, the descriptive test was performed, the classic assumption test was performed (multicollinearity test, heterscedasticity test, autocorrelation test and normally test). The result of the research showed that theres was no significant difference of financial distress rate in the research's sample before and during pandemic Covid-19.

Keyword : *Financial Distress; Altman Z-Score Model; Pandemic Covid-19*

PENDAHULUAN

Dikutip dalam *covid19.go.id* situs resmi pemerintah Indonesia yang menyediakan data-data perkembangan kasus Covid-19. Di Indonesia kasus Covid-19 mengalami lonjakan yang sangat tinggi sejak awal tahun 2020. Kasus terkonfirmasi positif Covid-19 sampai bulan September 2021 sebanyak 4.167.511 orang. Banyaknya kasus terkonfirmasi Covid-19 di Indonesia membuktikan cepatnya penyebaran virus Covid-19. Tidak hanya kesehatan masyarakat Indonesia saja yang terdampak, virus

Covid-19 juga menyerang perekonomian Indonesia. Badan Pusat Statistik (BPS) melakukan survey daring pada tahun 2020 mencatat sebanyak 82,85% perusahaan di Indonesia terdampak dengan adanya pandemi Covid-19.

Pada grafik 1 dapat diketahui bahwa perusahaan yang terdampak paling parah dialami oleh sektor akomodasi dan makan/minum dengan penurunan pendapatan sebesar 92,47%. Sektor jasa lainnya berada diposisi kedua dengan penurunan pendapatan sebesar 90,90%. Di ikuti oleh sektor transportasi dan pergudangan, konstruksi, industri pengolahan serta industri perdagangan. Kondisi pandemi ini memaksa perusahaan untuk mempertimbangkan langkah yang akan diambil agar tetap dapat melanjutkan usahanya sehingga dapat terhindar dari kondisi *financial distress* dan lebih parah perusahaan mengalami kebangkrutan.

Pembentukan suatu perusahaan didasarkan pada salah satu prinsip akuntansi yaitu keberlangsungan usahanya. Tujuan perusahaan sendiri sangat jelas, memperoleh laba merupakan tujuan jangka pendek perusahaan. Sedangkan memakmurkan pemilik perusahaan dan *stake holder* merupakan tujuan jangka panjang dari didirikannya perusahaan. Berdasarkan tujuan tersebut diharapkan perusahaan mampu untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan dapat menghindari kondisi *financial distress*. Kondisi ini terjadi pada perusahaan sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. Trilaksono & Hariadi (2022), definisi lain dari *financial distress* adalah kondisi perusahaan yang gagal dalam menjalankan kegiatan operasionalnya sehingga terjadilah *financial distress* dan lebih parah kondisi ini dapat menyebabkan terjadinya kebangkrutan. Selama lebih dari lima dekade, topik mengenai prediksi tingkat *financial distress* menarik untuk diteliti karena berpengaruh signifikan terhadap perusahaan, ekonomi dan semua pihak yang terkait lainnya (Wanke et al., 2015). Dalam penelitiannya Ross (2013), menyatakan, *financial distress* dapat terjadi ketika suatu perusahaan memiliki kewajiban yang tidak terpenuhi akibat dari kinerja arus kas yang mengalami penurunan. Dalam keadaan ini perusahaan dapat mengambil langkah dengan cara merekonstruksi kembali keuangannya. Menurut Halteh et al. (2018), *Financial distress* juga dikenal dengan kebangkrutan, kegagalan perusahaan, risiko keuangan dan kebangkrutan keuangan.

Beberapa faktor yang dapat menyebabkan *financial distress* disebabkan oleh kegagalan bisnis, bencana, kejadian *fraud* dan kecurangan, keadaan ekonomi, pendanaan

perusahaan yang tidak memadai, kurangnya pengalaman, strategi bisnis yang kurang tepat, masalah operasional dan kurangnya kompetensi (Fachrudin, 2008). Penting bagi perusahaan melakukan upaya untuk memprediksi *financial distress* guna memperhitungkan langkah pencegahan dan juga bertujuan untuk memberikan informasi kepada investor dalam menentukan keputusan investasinya. Pandemi yang terjadi mengharuskan manajemen perusahaan untuk mengambil langkah tepat sehingga dapat menghindari dari kondisi *financial distress*, langkah yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah dengan prediksi *financial distress* dengan cara menganalisis laporan keuangan (Amelya dkk., 2021). Prediksi *financial distress* menggunakan prediksi dalam bentuk rasio keuangan, termasuk rasio profitabilitas, struktur modal, likuiditas dan aset manajemen. Perusahaan dapat menggunakan model dalam prediksi *financial distress* untuk mengetahui tingkat kesehatan finansial perusahaan. Dalam memprediksi tingkat *financial distress* dapat dilakukan dengan menerapkan model perhitungan Altman Z-Score. Model perhitungan ini diterapkan dengan tujuan untuk memperhitungkan kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan. Dalam memprediksi kemungkinan kebangkrutan pada suatu perusahaan model Altman Z-Score dinilai memiliki tingkat akurasi yang dapat dipercaya (Altman, 1968; Arasu, 2013; Juniarti, 2013).

Dalam suatu perusahaan pengelolaan kegiatan operasional perusahaan sangat penting untuk dilakukan guna mencapai tujuan perusahaan. Apabila manajemen perusahaan gagal dalam mengatur kegiatan operasional perusahaan tentu saja arus kas perusahaan akan terdampak. Akibat dari kegagalan ini, kesulitan keuangan tidak dapat dihindarkan. Perusahaan yang mengalami kondisi ini harus memikirkan kemungkinan terbaik untuk terlepas dari kondisi ini sehingga dapat terhindar dari kebangkrutan. Babatunde Onakoya & Olotu (2017), dalam penelitiannya menyatakan bahwa kebangkrutan dapat dikategorikan menjadi kebangkrutan tidak disengaja dan sukarela. Jika dalam jangka waktu tertentu perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban keuangannya maka perusahaan sedang mengalami keadaan insolvensi kritis. Insolvensi dapat disebut dengan suatu kondisi perusahaan yang tidak lagi dapat mengatasi beban yang dimiliki.

Terdapat beberapa faktor pembeda antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu oleh Hamid et al. (2016) dan AlAli (2018), penelitian, dimana penelitian-

penelitian ini menggunakan model Altman Z-Score dalam memprediksi tingkat *financial distress* pada beberapa perusahaan dan dalam keadaan ekonomi yang stabil. Hal ini yang menjadi pembeda pada penelitian ini, data perusahaan yang digunakan mencakup seluruh perusahaan yang terdaftar pada BEI periode tahun 2019-2020. Penelitian ini tidak hanya bertujuan untuk memprediksi tingkat *financial distress* akan tetapi juga membandingkan tingkat *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di BEI sebelum masa pandemi Covid-19 dan selama masa pandemi Covid-19.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Financial Distress

Kesulitan keuangan dapat terjadi ketika perusahaan kewalahan memenuhi kewajibannya karena kinerja keuangan dalam perusahaan sedang tidak sehat. Keadaan tersebut memungkinkan perusahaan mengalami kondisi kebangkrutan. Perusahaan mengalami kebangkrutan akan berada pada kondisi *financial distress*, menurut Piatt & Piatt (2002), kondisi ini terjadi ketika perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan sesaat sebelum kebangkrutan menimpa perusahaan.

Menurut Anggraeni & Hadi (2014), *financial distress* mungkin terjadi akibat *economic distress*, terjadinya penurunan kinerja industri dan tata kelola perusahaan. Terjadinya kondisi *financial distress* dipengaruhi dari faktor dalam maupun luar perusahaan. Faktor dari dalam meliputi: (1) Kesalahan manajemen dalam mengelola arus kas perusahaan. (2) Jumlah utang, jumlah utang yang besar dapat menimbulkan kewajiban perusahaan pada masa yang akan datang. (3) Kerugian, kerugian atas kegiatan operasional perusahaan jika berlangsung terus menerus akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Jika perusahaan tidak bertindak dengan cepat maka kerugian operasi ini akan mengakibatkan arus kas negatif. Sedangkan faktor dari luar perusahaan yaitu melambungnya beban bunga karena kenaikan tingkat suku bunga.

Kebangkrutan

Kebangkrutan dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) merupakan kondisi perusahaan mendapatkan kerugian besar sehingga menyebabkan perusahaan gulung tikar atau bangkrut. Kebangkrutan merupakan keadaan suatu perusahaan yang harus menghentikan kegiatan operasionalnya karena tidak mampu membayar kewajibannya. Kebangkrutan merupakan kondisi ketidakstabilan perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya karena tidak mampu untuk memenuhi kewajibannya sehingga

menyebabkan penurunan pendapatan (Abadi & Ghoniyah, 2016). Kebangkrutan adalah ketika suatu perusahaan kesulitan untuk menjalankan kegiatan operasional dan memenuhi kewajibannya karena mengalami kesulitan pendanaan. Keuangan perusahaan berperan sangat penting dalam keberlangsungan kegiatan operasionalnya. Kemungkinan perusahaan untuk bangkrut akan sangat besar jika tidak berhati-hati dalam mengelola keuangannya (Bahri, 2015).

Brigham & Ehrhardt (2014), mendefinisikan kebangkrutan yang dialami suatu perusahaan sebagai berikut:

1. *Economic distress*

Kondisi disaat kesulitan keuangan melanda perusahaan sehingga kewajibannya tidak dapat terpenuhi, hal ini dapat terjadi karena kewajiban yang dimiliki perusahaan terlampaui besar jika dibandingkan dengan perputaran arus kasnya.

2. *Financial distress*

Kondisi ini terjadi pada perusahaan yang mengalami penurunan kinerja keuangan.

Kebangkrutan dapat ditimbulkan dari masalah eksternal dan internal perusahaan. Menurut Ben et al. (2015), ada dua faktor yang berpengaruh terjadinya kebangkrutan yaitu:

1) Faktor eksternal

Dapat disebabkan karena adanya faktor dari luar perusahaan dimana termasuk dalam kondisi ekonomi, kondisi lingkungan, dan politik.

2) Faktor internal

Mencakup kinerja, kebijakan dan budaya yang diterapkan pada suatu perusahaan.

Model Analisis Altman Z-Score

Menganalisis kondisi kesehatan keuangan perusahaan sangat penting untuk dilakukan. Langkah analisis dilakukan untuk menghindarkan perusahaan dari kesalahan pengambilan keputusan yang dilakukan tanpa mempertimbangkan kondisi kesehatan perusahaan. Diperlukan alat bantu untuk memudahkan manajemen dalam melakukan analisis kinerja keuangan. Salah satu model yang dapat digunakan dalam mengukur kondisi kesehatan keuangan sekaligus mengetahui keberhasilan perusahaan dalam mengatur kegiatan operasional perusahaan salah satunya adalah model Altman Z-Score. Model Altman Z-Score diperkenalkan oleh Altman Edward pada tahun 1968, tujuan diperkenalkannya model ini adalah untuk menilai tingkat kesehatan finansial suatu

perusahaan. Altman (1968), model ini dapat digunakan sebagai alat untuk memperhitungkan kesehatan finansial hingga seberapa besar kemungkinannya untuk bangkrut. Altman mengklasifikasikan lima variabel ke dalam lima kategori rasio standar, yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio leverage, rasio solvabilitas dan rasio aktivitas. Setelah mengalami beberapa penyesuaian, model ini dapat diterapkan di perusahaan swasta dan tidak terfokus pada satu sektor tertentu (Fatmawati & Mila, 2012).

Berdasarkan pemaparan yang telah dijabarkan maka dapat dikatakan bahwa analisis *financial distress* sangat berguna bagi perusahaan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Terlebih disaat masa pandemi Covid-19, analisis *financial distress* dapat digunakan untuk menilai dan merencanakan kegiatan operasional perusahaan dimana keadaan ekonomi di Indonesia sedang mengalami penurunan. Berdasarkan penjabaran tersebut hipotesis yang dapat diajukan adalah ada perbedaan tingkat *financial distress* pada sebelum dan selama pandemi Covid-19 pada perusahaan yang tercatat di BEI periode tahun 2019-2020.

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Jenis penelitian ini termasuk kedalam penelitian komparatif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Tujuannya agar terfokus pada suatu subjek penelitian dengan memperhatikan variabel yang diteliti yang berada pada suatu kelompok yang akan dikomparasikan (Juwita, 2009). Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI periode tahun 2019-2020 yang didapatkan dari situs resmi BEI pada www.idx.co.id. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI periode tahun 2019-2020. Metode pemilihan sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu menggunakan menggunakan *simple random sampling*. Menurut Sugiyono (2014:66), teknik ini menyamaratakan kedudukan sampel pada populasi dengan menetapkan kriteria tertentu.

Dalam menguji perbedaan antar sampel maka penulis menggunakan uji beda *independent sample t-test*. Penerapan uji ini sebagai perbandingan dengan tujuan untuk mengetahui perbedaan diantara dua sampel yang berbeda (Nuryadi dkk., 2017). Tujuannya untuk menguji perbedaan tingkat *financial distress* antar dua sampel penelitian di dua periode pengamatan yang berbeda. Sebelum melakukan uji beda,

analisis deskriptif perlu untuk dilakukan serta uji asumsi klasik sebagai syarat untuk menilai kelayakan data yang diolah sesuai untuk tujuan analisis dan dibandingkan. Tujuan dilakukannya analisis deskriptif yaitu sebagai sarana untuk menjabarkan persebaran data yang telah diolah. Uji normalitas penting untuk dilakukan pada penelitian ini sebagai upaya untuk mengetahui jika data dari rata-rata hasil perhitungan pada penelitian berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Tingkat normalitas data dapat diketahui dari hasil nilai signifikansi (sig). Apabila nilai signifikan (sig) data lebih dari 0.05 maka dapat disimpulkan data tersebut normal. Sebaliknya, jika data bernilai signifikan (sig.) kurang dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak normal.

Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel

Model Altman Z-Score

Altman memodifikasi model prediksinya seiring dengan waktu untuk agar model ini lebih fleksibel dan dapat digunakan pada jenis perusahaan yang bervariasi terlebih pada negara berkembang. Ukuran aset yang bervariasi antar industri menyebabkan penerapan variabel X5 (penjualan/total aset) harus dieliminasi (Abadi & Ghoniyah, 2016).

Perhitungan dengan model Altman Z-Score menggunakan rumus berikut:

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

Dimana:

- X₁ : Rasio Modal Kerja/Total Aset
- X₂ : Rasio Laba Ditahan/Total Aset
- X₃ : EBIT/Total Aset
- X₄ : Nilai Pasar Ekuitas/Nilai Buku Hutang

Diketahui apabila nilai $Z < 1.1$, perusahaan dinyatakan bangkrut. Apabila nilai $1.1 < Z < 2.6$, dinyatakan perusahaan berada pada zona abu-abu (tidak diketahui kondisi perusahaan sehat atau bangkrut). Sedangkan apabila nilai $Z > 2.6$, perusahaan dinyatakan tidak mengalami kebangkrutan.

Rasio Modal Kerja /Total Aset (X1)

Modal kerja memiliki pengaruh besar terhadap kegiatan operasional perusahaan. Apabila nilai rasio modal kerja ditunjukkan bernilai positif maka perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam membayar kewajiban lancarnya (Saputra, 2022).

Berikut rumus yang digunakan:

$$X1 = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Liabilitas Lancar}}{\text{Total Aset}}$$

Rasio Laba Ditahan/Total Aset (X2)

Saputra (2022), perhitungan ini dilakukan dengan tujuan untuk memperhitungkan laba yang dapat dihasilkan dalam membayarkan aset dan devidennya. Semakin tinggi nilai yang didapatkan perusahaan maka perusahaan memiliki laba yang cukup untuk membayar aset dan devidennya.

Berikut rumus yang digunakan:

$$X2 = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aset}}$$

EBIT/Total Aset (X3)

Rasio ini mengungkap keefektif total aset perusahaan sebelum dikenakan pajak penghasilan dalam menghasilkan laba. Semakin rendah nilai rasio yang ditunjukkan maka dapat ditarik kesimpulan bahwa total aset yang dimiliki kurang efektif dalam menghasilkan laba bagi perusahaan (Saputra, 2022).

Berikut rumus yang digunakan:

$$X3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

Nilai Pasar Ekuitas/Nilai Buku Hutang (X4)

Rasio ini menunjukkan bagaimana kemampuan dari modal yang dikeluarkan (saham) dalam menuntaskan kewajiban jangka panjang perusahaan. Semakin rendah rasio yang ditampilkan maka dapat dipastikan bahwa kemampuan perusahaan masih terhitung rendah dalam memenuhi kewajibannya.(Saputra, 2022).

Berikut rumus yang digunakan:

$$X4 = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas}}{\text{Total Utang}}$$

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Hasil Uji Analisis Deskriptif

Berdasarkan pada tabel 2, menggunakan aplikasi SPSS versi 25 diperoleh hasil nilai minimum Z -1.37, nilai maksimum 5.82, dan nilai *mean* 1.696 disertai dengan nilai standar deviasi 1.44546, Sehingga dapat diketahui bahwa dari 285 total data yang digunakan setelah dilakukannya *outlier* data maka perusahaan dalam periode waktu 2019-2020 sebanyak 169.6% mengalami penurunan kinerja keuangan.

Grafik 2 menunjukkan penurunan kinerja keuangan pada hampir seluruh sektor di BEI. Penurunan tingkat *financial distress* paling besar ditunjukkan pada sektor infrastruktur, peralatan dan transportasi dimana pada tahun 2019 sektor ini mencatatkan rata-rata tingkat *financial distress* sebesar 1.04 akan tetapi di tahun 2020 sektor ini mengalami penurunan hingga sebesar 0.49. Selanjutnya pada sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi juga mengalami hal serupa dimana pada tahun 2019 sektor ini mencatatkan tingkat *financial distress* sebesar 2.14, sedangkan pada tahun 2020 sektor ini mengalami penurunan sebesar 1.40.

Perusahaan dengan tingkat *financial distress* terendah pada tahun 2019 ditunjukkan pada perusahaan PT. FAP Agri Tbk. (FAPA) dengan tingkat *financial distress* sebesar -1.2940, diikuti perusahaan PT. Citra Putra Realty Tbk. (CLAY) dengan nilai *financial distress* sebesar -1.0487 dan perusahaan PT. Bank Danamon Indonesia Tbk. (BDMN) dengan tingkat *financial distress* sebesar -1.0077. Sedangkan ditahun yang sama, tingkat *financial distress* tertinggi ditunjukkan pada perusahaan Multi Prima Sejahtera (LPIN) mencatatkan hasil sebesar 5.8216, lalu perusahaan Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. (INTP) dengan tingkat *financial distress* sebesar 5.2261 dan perusahaan Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN) dengan tingkat *financial distress* sebesar 5.1114. Pada tahun 2020 perusahaan TBIG menunjukkan tingkat *financial distress* terendah sebesar -1.3744, diikuti dengan perusahaan Mallindo Feedmill Tbk. (MAIN) sebesar -1.1836 dan perusahaan PT. XL Axiata Tbk. (EXCL) dengan tingkat *financial distress* sebesar -0.7456. Sedangkan perusahaan PT. MNC Studios International Tbk. (MSIN) menunjukkan nilai *financial distress* tertinggi sebesar 5.3405, diikuti dengan perusahaan LPIN dengan tingkat *financial distress* sebesar 5.2540 dan perusahaan PT. Diamond Food Indonesia Tbk. (DMND) sebesar 5.2276. Angka terendah yang tunjukkan perusahaan memungkinkan mengalami kondisi *financial distress* jika nilai *financial distress* < 1.1 . Sedangkan angka tertinggi menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai *financial distress* > 2.6 ditarik kesimpulan bahwa perusahaan tidak mengalami kondisi *financial distress*. Dari hal tersebut peneliti menyimpulkan bahwa pandemi Covid-19 berdampak pada kinerja keuangan baik itu dibandingkan antar sektor maupun antar perusahaan.

Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

Berdasarkan pada tabel 3, hasil yang didapatkan nilai sig. (2-tailed) sebesar $0.200 > 0.05$, hasil tersebut menandakan sampel yang digunakan berdistribusi secara normal.

Hasil Uji Multikolinearitas

Berdasarkan pada tabel 4, keseluruhan nilai VIF < 10.00 sehingga dipastikan penelitian ini terbebas dari multikolerasi.

Hasil Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan pada tabel 5, keseluruhan nilai variabel < 0.05 , sehingga penelitian ini tidak terdeteksi heterokedastisitas.

Hasil Uji Autokorelasi

Berdasarkan pada tabel 6, hasil yang didapatkan nilai D-W sebesar 1.986, hasil tersebut berada di antara nilai DU 1.7835 dan nilai 4-DU sebesar 2.2165. Berdasarkan hasil tersebut maka pada penelitian ini tidak ditemukan adanya autokorelasi.

Hasil Uji *Independent Sample T-Test*

Berdasarkan pada tabel 7 dari hasil uji *independent sample t-test* menunjukkan nilai sig. (2-tailed) sebesar $0.816 > 0.05$, Dari hasil uji tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa dengan membandingkan tingkat *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di BEI pada sebelum dan selama masa pandemi Covid-19 tidak menunjukkan adanya perbedaan tingkat *financial distress* yang signifikan meskipun tingkat *financial distress* pada tahun 2020 cenderung meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun dengan terjadinya pandemi Covid-19 perusahaan masih dapat menunjukkan kondisi keuangan yang baik sehingga terhindar dari kondisi *financial distress*.

PENUTUP

Dari 285 total data yang diteliti, terdapat 102 perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* pada tahun 2019 dan 2020 berdasarkan model Altman Z-Score. Dari total 102 perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dapat diketahui bahwa tidak terjadi perbedaan yang signifikan. Dari seluruh sektor yang ada di BEI, hampir seluruhnya mengalami penurunan tingkat *financial distress*, beberapa sektor bahkan mengalami penurunan yang cukup besar di tahun 2020.

Pada sektor agrikultur, hampir seluruh perusahaan pada sektor agrikultur yang digunakan pada penelitian ini menunjukkan peningkatan kinerja keuangan. Perusahaan

Provideent Agro Tbk. (PALM) pada tahun 2019 berada pada zona abu-abu dengan tingkat *financial distress* sebesar 1.3859, lalu pada tahun 2020 perusahaan PALM dapat terlepas dari zona abu-abu ke kondisi bebas *financial distress* sebesar 6.3031. Aset lancar yang tinggi berbanding terbalik dengan utang lancar yang rendah memberikan dampak baik pada keuangan perusahaan.

Pada sektor industri dasar dan kimia, perusahaan Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN) mengalami kenaikan kinerja keuangan. CPIN masih dapat mempertahankan kondisi keuangannya ditengah kondisi pandemi Covid-19, pada tahun 2019 CPIN berada di zona yang terbebas dari kondisi *financial distress* dengan menunjukkan tingkat *financial distress* sebesar 5.1114, sedangkan pada tahun 2020 terjadi peningkatan sebesar 5.1981. Hal yang serupa terjadi pada perusahaan Indopoly Swakarsa Industry Tbk. (IPOL) dimana pada 2019 tingkat *financial distress* menunjukkan nilai sebesar 1.9081, dan di tahun 2020 mengalami peningkatan tingkat *financial distress* sebesar 2.5215. Peningkatan yang terjadi menunjukkan bahwa meskipun dengan adanya pandemi Covid-19 perusahaan masih dapat menghasilkan laba dari keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan sehingga dapat menjalankan kegiatan operasionalnya dengan efisien.

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP) yang berada di sektor industri barang konsumsi, mengalami penurunan tingkat *financial distress* yang cukup besar. Pada tahun 2019 perusahaan ICBP menunjukkan tingkat *financial distress* sebesar 4.5914, angka tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan ICBP berada pada zona bebas *financial distress*. Akan tetapi pada tahun 2020 ICBP menunjukkan penurunan tingkat *financial distress* yang cukup besar hingga 2.0988, angka tersebut menunjukkan bahwa ICBP berada pada zona abu-abu. Diketahui, hal ini dapat terjadi akibat besarnya kewajiban yang perlu dibayarkan perusahaan dimana pada tahun 2019 dan 2020 total kewajibannya masing-masing sebesar Rp 12.038.210.000.000 dan Rp 53.270.272.000.000.

Pada sektor keuangan, perusahaan paling terdampak pandemi Covid-19 yaitu perusahaan PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (BBRI). Di tahun 2019 BBRI menunjukkan tingkat *financial distress* sebesar 1.8819 sedangkan pada tahun 2020 mencatatkan tingkat *financial distress* sebesar -5.1724. Meskipun mencatatkan kinerja keuangan yang baik, akan tetapi pada tahun 2020 mengalami penurunan sehingga

membawa perusahaan kedalam zona *financial distress*. Kondisi ini dapat diketahui dari rasio modal kerja tahun 2020, dimana rasio tersebut menunjukkan nilai negatif. Hasil negatif menandakan kewajiban yang ditanggung masih cukup besar.

Pada sektor infrastruktur, peralatan dan transportasi cukup menerima dampak dari adanya pandemi Covid-19. Perusahaan Nusatara Infrastructure Tbk. (META), Sarana Menara Nusantara Tbk. (TOWR), PT. Trancoal Pasific Tbk. (TCPI), Humpus Intermoda Transportasi Tbk. (HITS) dan PT. Jasa Marga Tbk. (JSMR) merasakan dampak dari pandemi Covid-19. Tingkat *financial distress* pada tahun 2019 secara runtut sebesar 1.7991, 1.2402, 1.3943, 1.2209, dan 1.3047. Sedangkan pada tahun 2020 tingkat *financial distress* masing-masing perusahaan sebesar 1.1263, 0.8670, 0.7719, 0.5604, dan 0.1990. Berdasarkan perbandingan tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan META, TCPI, HITS dan JSMR mengalami kondisi *financial distress* di tahun 2020 dampak dari adanya pandemi dan berlakunya kebijakan pembatasan sehingga berdampak pada kinerja keuangan perusahaan. Kondisi diperkuat dengan penurunan nilai setiap rasio di tahun 2020, yang menunjukkan bahwa kinerja perusahaan mengalami penurunan.

Pada sektor pertambangan, perusahaan Baramulti Suksessarana Tbk. (BSSR) mengalami kenaikan kinerja keuangan. Pernyataan tersebut terlihat dari tingkat *financial distress* di 2019 yaitu 1.9532, sedangkan di 2020 senilai 2.7155. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan BSSR pada tahun 2020 terbebas dari kondisi *financial distress* meskipun berada pada masa pandemi Covid-19. Sebaliknya, perusahaan PT. Medco Energi Internasional Tbk. (MEDC) pada tahun 2019 menunjukkan tingkat *financial distress* sebesar 1.9492, sedangkan pada tahun 2020 sebesar 0.8888. Hasil tersebut menunjukkan kondisi perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan pada tahun 2020. Hal ini dipengaruhi oleh rasio EBIT yang bernilai negatif, apabila nilai EBIT yang ditunjukkan perusahaan bernilai negatif maka dapat dipastikan perusahaan belum mampu untuk mengoptimalkan kemampuan aktiva sebelum kena pajak dan bunga untuk mendapatkan laba.

Pada sektor industri lainnya, perusahaan PT. Sejahtera Bintang Abadi Textille Tbk. (SBAT) paling terdampak dengan catatan tingkat *financial distress* pada tahun 2019 sebesar 0.9812, nilai tersebut menunjukkan kondisi *financial distress*. Di tahun 2020 keadaan ini diperparah dengan adanya pandemi Covid-19 sehingga tingkat

financial distress pada tahun itu sebesar -1.1934, hal ini menunjukkan pada 2020 SBAT mengalami kesulitan keuangan.. Kondisi ini terjadi karena utang jangka pendek perusahaan melebihi aset lancar yang tersedia.

Pada sektor properti, real estate dan pembangunan gedung, perusahaan PT. Adhi Karya (Persero) Tbk. (ADHI) dan Intiland Development Tbk. (DILD) terindikasi berada dalam kondisi *financial distress*. Tingkat *financial distress* yang ditunjukkan perusahaan-perusahaan tersebut pada tahun 2019 berturut-turut sebesar 1.5441, dan 1.3901. Dari keseluruhan nilai tersebut dapat dikatakan kedua perusahaan pada tahun 2019 sedang dalam zona abu-abu. Sedangkan pada tahun 2020 tingkat *financial distress* yang ditunjukkan masing-masing sebesar 0.7649, dan 0.6423. Hal ini disebabkan karena nilai setiap rasio yang dihasilkan mengalami penurunan dibandingkan nilai yang diperoleh pada tahun 2019, sehingga dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2020 kedua perusahaan tersebut sedang mengalami .

Matahari Departement Store Tbk. (LPPF), PT. HK Metals Utama Tbk. (HKMU), Mitra Adiperkasa Tbk. (MAPI), dan Tempo Inti Media Tbk. (TMPO) merupakan beberapa perusahaan di sektor perdagangan, jasa dan investasi yang diduga berada pada kondisi *financial distress*. Berturut-turut tingkat *financial distress* sebesar 6.2261, 3.1302, 2.8850, dan 2.7160 ditunjukkan oleh kelima perusahaan pada tahun 2019. Hasil tersebut menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang sehat sehingga pada tahun 2019 terbebas dari *financial distress*. Sedangkan tingkat *financial distress* pada tahun 2020 masing-masing sebesar -0.3084, -.1620, 0.6440, dan 0.5536. Dari hasil tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa keempat perusahaan tersebut pada tahun 2020 sedang mengalami kondisi *financial distress*. Penurunan ini dapat terjadi imbas dari pandemi Covid-19 dimana pada tahun 2020 pemerintah memberlakukan pembatasan pada setiap kegiatan masyarakat sehingga mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Model Altman Z-Score dinilai sebagai model perhitungan paling tepat untuk menghitung tingkat *financial distress* sebelum dan selama masa pandemi Covid-19 pada perusahaan yang tercatat di BEI periode tahun 2019 dan 2020. Sesuai dengan teori yang dikembangkan oleh Abadi & Ghoniya (2016), pengembangan model Altman Z-Score sangat cocok digunakan pada sampel penelitian yang bervariasi terlebih pada negara berkembang. Dari hasil perhitungan pada tabel 8, dapat diketahui rata-rata tingkat *financial distress* dari seluruh sektor yang ada di BEI. Tabel 8 menjabarkan bahwa

terdapat 2 sektor industri yang mengalami penurunan yang cukup besar pada tingkat *financial distress*-nya yaitu pada sektor infrastruktur, peralatan & transportasi dan sektor perdagangan, jasa dan investasi.

Secara keseluruhan pembahasan, kesimpulan yang dapat diambil ialah tidak adanya temuan perbedaan yang signifikan dari tingkat *financial distress* sebelum dan selama masa pandemi Covid-19 pada seluruh perusahaan yang tercatat di BEI periode tahun 2019-2020 menggunakan model Altman Z-Score. Dari uji analisis deskriptif dapat diketahui seluruh sampel yang digunakan mengalami penurunan kinerja keuangan. Pernyataan ini juga didukung dengan hasil uji *independent sample t-test* yang menunjukkan bahwa walaupun terjadi penurunan tingkat *financial distress* akan tetapi penurunan tersebut tidak terjadi secara signifikan. Hasil tersebut menjawab hipotesis pada penelitian ini yaitu, tidak terjadi perbedaan tingkat *financial distress* yang signifikan pada sebelum dan selama masa pandemi Covid-19 pada perusahaan yang tercatat di BEI periode tahun 2019-2020. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Azizah & Arum Prastiwi, 2021). Meskipun menggunakan model yang berbeda, akan tetapi terdapat persamaan hasil penelitian. Pada penelitian tersebut diketahui bahwa tidak terjadi perbedaan tingkat *financial distress* yang signifikan antara sebelum dan selama pandemi Covid-19 dengan menggunakan model *zmijewski*. Hasil yang berbeda ditunjukkan pada penelitian (Saputra, 2022), penelitian ini menemukan tingkat *financial distress* sebelum dan selama pandemi Covid-19 mengalami perbedaan yang signifikan. Hal ini terjadi karena pada penelitian ini objek yang diteliti hanya pada satu sektor industri dan pada satu periode waktu ditahun yang berbeda yaitu pada kuartal ke-2 sehingga hasil penelitian yang didapatkan berbeda.

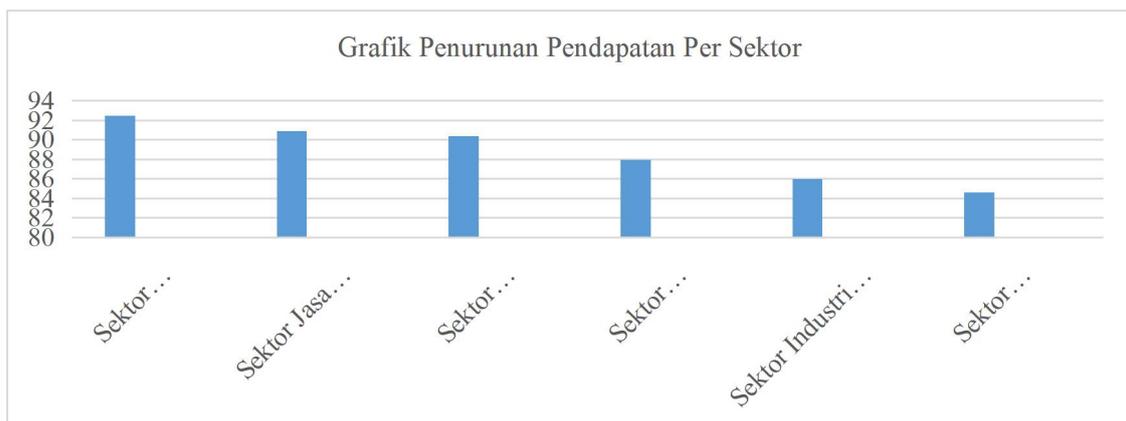
Terdapat keterbatasan dalam penelitian ini, seperti dilakukannya penghapusan pada data yang mengalami *outlier*. Keterbatasan lainnya yaitu pada kurangnya masa pengamatan sehingga menyebabkan perbandingan data kurang bervariasi. Peneliti berharap penelitian selanjutnya dapat menambah masa pengamatan guna meminimalisir adanya *outlier*. Peneliti juga berharap pada penelitian selanjutnya untuk dapat menambah model perhitungan *financial distress* agar tingkat *financial distress* yang dialami perusahaan pada sebelum dan selama masa pandemi Covid-19 lebih bervariasi sehingga dapat menghasilkan penelitian yang sesuai dengan teori yang ada.

DAFTAR PUSTAKA

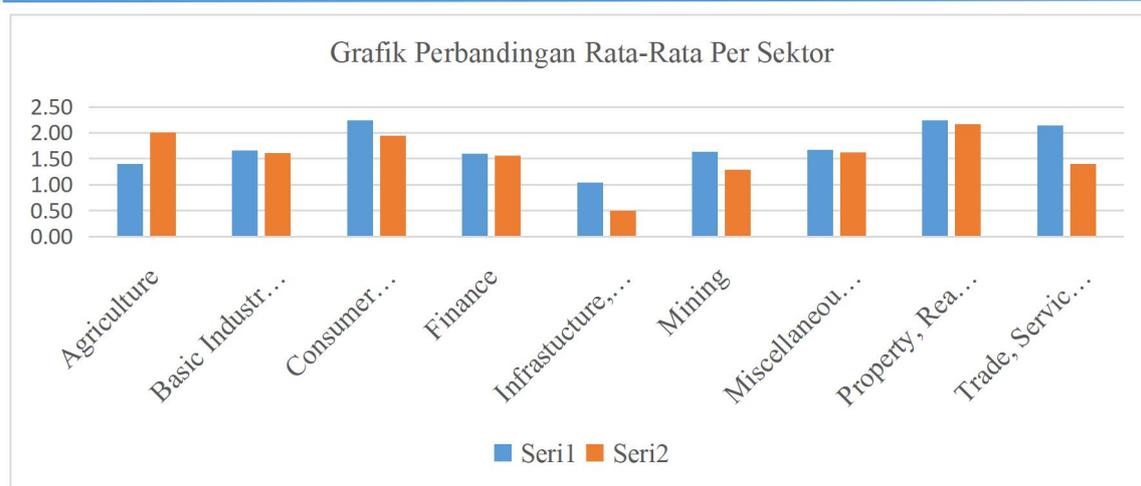
- Abadi, M. T., & Ghoniyah, N. (2016). Studi Potensi Kebangkrutan Pada Perusahaan Industri Properti Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Bisnis Indonesia*, 13(1), 91–100.
- AlAli, M. S. (2018). Predicting financial distress for mobile telecommunication companies listed in Kuwait Stock Exchange using Altman's model. *Pressacademia*, 5(3), 242–248. <https://doi.org/10.17261/pressacademia.2018.933>
- Altman, E. I. (1968). The Prediction of Corporate Bankruptcy: A Discriminant Analysis. *The Journal of Finance*, 23(1), 193. <https://doi.org/10.2307/2325319>
- Amelya, B., Nugraha, S. J., & Puspita, V. A. (2021). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan PT Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk Sebelum Dan Setelah Adanya Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(3), 534–551.
- Anggraeni, S., & Hadi, F. (2014). Prediksi Kekuatan Keuangan Suatu Perusahaan pada Umumnya Dilakukan oleh Pihak Eksternal Perusahaan yang meliputi, Investor, Kreditor, Auditor, Pemerintah dan Pemilik Perusahaan. Pihak-pihak eksternal perusahaan biasanya bereaksi terhadap sinyal distress. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(5), 1–17.
- Arasu, R. (2013). Applicability of Fulmer and Springate models for predicting financial distress of firms in the finance sector-an empirical analysis. *Journal of Finance and Risk Management*.
- Azizah, A. H., & Dr.Dra. Arum Prastiwi, M.Si, A. (2021). ANALISIS PERBEDAAN TINGKAT FINANCIAL DISTRESS MENGGUNAKAN METODE ZMIJEWski SEBELUM DAN SELAMA PANDEMI COVID-19 (STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019 DAN 2020). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 9.
- Babatunde Onakoya, A., & Olotu, A. E. (2017). International Journal of Economics and Financial Issues Bankruptcy and Insolvency: An Exploration of Relevant Theories. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(3), 706–712. <http://www.econjournals.com>
- Bahri, S. (2015). Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 4, Nomor 8, Agustus 2015 Analisis Prediksi Kebangkrutan pada...-Bahri, Syaiful. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 4, 1–22.
- Ben, D. A., Moch, D. A., & Topowijono. (2015). Analisis Metode Springate (S-Score) Sebagai Alat Untuk Memprediksi Kebangkrutan Persahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis SI Universitas Brawijaya*, 21(1), 85770.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2014). *Financial Management: Theory and Practice* (Vol. 14).
- Fachrudin, K. A. (2008). Kesulitan Keaungan Perusahaan dan Personal. *USUPress*.
- Fatmawati, & Mila. (2012). Penggunaan The Zmijewski Model, The Altman Model, Dan The Springate Model Sebagai Predikator Delisting. *Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Metro, Vol 16 No.*, 56–65.
- Halteh, K., Kumar, K., & Gepp, A. (2018). Financial distress prediction of Islamic banks using tree-based stochastic techniques. *Managerial Finance*, 44(6), 759–773. <https://doi.org/10.1108/MF-12-2016-0372>
- Hamid, T., Akter, F., & Rab, N. B. (2016). Prediction of Financial Distress of Non-Bank Financial Institutions of Bangladesh using Altman's Z Score Model. *International Journal of Business and Management*, 11(12), 261.

- <https://doi.org/10.5539/ijbm.v11n12p261>
- Juniarti, J. (2013). Good Corporate Governance and Predicting Financial Distress Using Logistic and Probit Regression Model. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 15(1), 43–50. <https://doi.org/10.9744/jak.15.1.43-50>
- Juwita, P. (2009). *Penelitian Komparatif*.
- NURYADI, TUTUT DEWI ASTUTI, ENDANG SRI UTAMI, & MARTINUS BUDIANTARA. (2017). *Dasar-Dasar Statistika Penelitian*. http://lppm.mercubuana-yogya.ac.id/wp-content/uploads/2017/05/Buku-Ajar_Dasar-Dasar-Statistik-Penelitian.pdf
- Piatt, H. D., & Piatt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199. <https://doi.org/10.1007/bf02755985>
- Ross, S. A. (2013). *Corporate Finance, Tenth Edition McGraw Hill Irwin*.
- Saputra, A. A. (2022). ANALISIS PENGARUH KRISIS PANDEMI COVID-19 TERHADAP FINANCIAL DISTRESS “(Studi Empiris pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di BEI Periode 2019 kuartal 2 dan 2020 Kuartal 2).” *Inovasi Pembangunan : Jurnal Kelitbangan*, 10(01), 55–70. <https://doi.org/10.35450/jip.v10i01.285>
- Sugiyono. (2014). *Statistika untuk Penelitian*. ALFABETA.
- Trilaksono, A., & Hariadi, S. (2022). Perbandingan Faktor-faktor yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Sektor Transportasi Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 6(1), 351–370.
- Wanke, P., Barros, C. P., & Faria, J. R. (2015). Financial distress drivers in Brazilian banks: A dynamic slacks approach. *European Journal of Operational Research*, 240(1), 258–268. <https://doi.org/10.1016/j.ejor.2014.06.044>

GAMBAR DAN TABEL



Grafik 1. Penurunan Pendapatan Per Sektor



Grafik 2. Perbandingan Per Sektor

Tabel 1. Kriteria Sampel Penelitian

Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah Perusahaan
Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2020	781
Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan secara lengkap pada tahun 2019-2020	(151)
Total populasi peneltiain	630
Total sampel yang digunakan	265
Perusahaan yang digunakan sebagai sample dari tahun 2019-2020	530

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Z	285	-1.37	5.82	1.696	1.44546
X1	285	-.31	.56	.1106	.16233
X2	285	-.35	.67	.1492	.18641
X3	285	-.05	.11	.0274	.03389
X4	285	.00	.89	.1572	.22777
Valid N (listwise)	285				

Sumber : Hasil Olahan Data SPSS Versi 25, 2022

Table 3. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

N		285
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.00974465
Most Extreme Differences	Absolute	.049
	Positive	.049
	Negative	-.027
Test Statistic		.049
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS Versi 25, 2022

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
X1	.919	1.088
X2	.787	1.271

X3	.846	1.182
X4	.949	1.054

Sumber : Hasil Olahan Data SPSS Versi 25,2022

Table 5 Hasil Uji Heterokedastisitas

Unstandardized Coefficients		Standardized				
Model	B	Std. Error	Coefficients Beta	t	Sig.	
1	(Constant)	.005	.001		4.476	.000
	X1	.029	.035	.665	.838	.403
	X2	-.021	.029	-.539	-.710	.478
	X3	.012	.107	.060	.116	.908
	X4	.005	.007	.150	.651	.515

Sumber : Hasil Olahan Data SPSS versi 25, 2022

Table 6. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	1.000 ^a	.001	1.000	.00981	1.986

Sumber 1 Hasil Olahan Data SPSS Versi 25, 2022

Tabel 7. Hasil Uji Independent Sample T-Test

		F	Sig.	t	df	Sig. (2- tailed)	t-test Equality of Means		95% Confidence Interval of The Difference	
							Mean Difference	Std. Error Difference	Lower	Upper
Tingkat Financial Distress 2019- 2020	Equal variances assumed	.036	.850	-.233	282	.816	-.3979	.17084	-.37069	.29650
	Equal Variances not assumed			-.233	281.960	.816	-.03979	.17084	-.37608	.29650

Sumber : Hasil Olahan Data SPSS Versi 25, 2022

Table 8 Perbandingan Tingkat Financial Distress 2019-2020

Sektor	2019	2020
Agrikultur	1.40	2.01
Industri Dasar dan Kimia	1.66	1.62
Industri Barang Konsumsi	2.24	1.94
Keuangan	1.60	1.56
Infrastruktur, Peralatan dan Transportasi	1.04	0.49
Pertambangan	1.64	1.29
Industri Lainnya	1.67	1.62
Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan	2.24	2.17
Perdagangan, Jasa & Investasi	1.74	1.57

Sumber : Data Olahan Penulis (2022)