

ANALISIS PREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN MENGGUNAKAN METODE ALTMAN (Z-SCORE) PADA PT. WASKITA KARYA TBK SEBELUM DAN SELAMA PANDEMI COVID-19

Husniyyatun Nida¹, Muyassaroh^{2*}

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Trilogi, Jakarta, Indonesia

*E-mail koresponden : muyassaroh@trilogi.ac.id

Diterima 09 Mei 2023, Disetujui 13 Mei 2023

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan prediksi *financial distress* dengan menggunakan metode Altman Z-score pada PT. Waskita Karya Tbk sebelum dan selama pandemi Covid-19. Jenis penelitian deskriptif kuantitatif. Populasi yang digunakan adalah laporan keuangan PT. Waskita Karya Tbk yang diakses melalui website www.idx.co.id. Sampel penelitian ini adalah laporan keuangan tahun 2016 – 2021. Teknik analisis yang digunakan adalah metode Altman Z-score Modifikasi yang terdiri 5 komponen rasio yaitu, *Working capital to total aset* (X1), *Retained Earning to total aset* (X2), *Earning before interest and tax to total aset* (X3), dan *Book value of equity to Book value of total liabilities* (X4). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan analisis prediksi *financial distress* sebelum dan selama pandemi Covid-19. Secara rata-rata nilai Altman Z-score sebelum pandemi Covid-19 PT. Waskita Karya Tbk adalah sebesar 1,40 kategori *grey area* kemudian selama pandemi Covid-19 menurun menjadi sebesar 0,04 kategori *financial distress*. Dapat disimpulkan bahwa secara keseluruhan selama pandemi Covid-19, PT. Waskita Karya sudah mengalami *financial distress* namun secara perhitungan rasio sudah kembali membaik pada triwulan IV 2021 menjadi *grey area*.

Kata Kunci : *Financial Distress, Altman , Z-Score, Covid-19*

Abstract

This study aims to determine whether there are differences in the prediction of financial distress using the Altman Z-score method at PT. Waskita Karya Tbk before and during the Covid-19 pandemic. This type of quantitative descriptive research. The population used is the financial statements of PT. Waskita Karya Tbk which is accessed through the website www.idx.co.id. The sample of this research is the financial statements for 2016 – 2021. The analysis technique used is the Altman Z-score Modification method which consists of 5 ratio components, namely, Working capital to total assets (X1), Retained Earning to total assets (X2), Earning before interest and tax to total assets (X3), and Book value of equity to Book value of total liabilities (X4). The results of this study indicate that there are differences in the prediction analysis of financial distress before and during the Covid-19 pandemic. On average, the Altman Z-score before the Covid-19 pandemic, PT. Waskita Karya Tbk was 1.40 in the gray area then during the Covid-19 pandemic it decreased to 0.04 in the financial distress. It can be concluded that overall during the Covid-19 pandemic, PT. Waskita Karya has experienced financial distress , but in terms of the ratio calculation, it has improved again in the fourth quarter of 2021, becoming a gray area.

Keywords: *Financial Distress, Altman , Z-Score, Covid-19*

PENDAHULUAN

Pada dasarnya perusahaan didirikan dengan tujuan memperoleh laba yang maksimal agar mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Dengan tujuan utama perusahaan, pihak manajemen dituntut agar bekerja lebih optimal dalam aktivitas perusahaan sehingga dapat meminimalisir terjadinya penurunan kinerja perusahaan dan mengalami kebangkrutan. Peningkatan atas kinerja harus dijaga agar kondisi keuangan tetap stabil dan tidak bermasalah. Kinerja perusahaan tercermin melalui Laporan Keuangan perusahaan yang dipublikasikan. Laporan keuangan memberikan informasi yang sangat penting dalam menilai perkembangan kinerja perusahaan pada saat sekarang dan nanti. Oleh karena itu, dibutuhkannya analisis pada laporan keuangan agar dapat memahami informasi yang ada pada laporan keuangan yang nantinya akan bermanfaat pada pengambilan keputusan di masa mendatang. Analisis tersebut berguna sebagai sistem peringatan dini kebangkrutan perusahaan.

Financial distress merupakan tahap terjadinya penurunan kondisi keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Hal ini terjadi karena perusahaan sedang krisis yang mengalami penurunan dalam pendapatan dari hasil penjualan perusahaan yang dilakukan untuk mendapatkan laba, namun laba yang

diperoleh tidak sebanding dengan kewajiban-kewajiban perusahaan yang banyak (Sutra & Mais, 2019). *Financial distress* berasal dari internal perusahaan seperti pengelolaan manajemen dalam penggunaa modal kurang efektif dan efisien, perusahaan yang tidak mampu melunasi kewajibannya yang berdampak pada kelangsungan usahanya. Kemudian terdapat juga faktor dari eksternal yang tidak kalah pentingnya harus diantisipasi yang menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*, seperti permasalahan kreditur dan debitur serta bencana alam yang merusak aset perusahaan.

Peristiwa eksternal perusahaan yang tengah mewabah sampai saat ini sangat berimbas pada kinerja perusahaan baik keuangan maupun operasional yaitu pandemi Covid-19. Sejak terjadinya pandemi Covid-19, kondisi perekonomian Indonesia mengalami penurunan yang cukup signifikan. Hampir semua sector perekonomian ikut terdampak. Tidak sedikit perusahaan yang mengalami penurunan kinerja baik keuangan maupun operasionalnya. Jika kinerja keuangan menurun terus menerus maka perusahaan akan masuk tahap kesulitan keuangan atau *financial distress* (Ripha & Muyasaroh, 2021). Dan jika dibiarkan akan masuk ke tahap kebangkrutan.

Sejak tahun 2016 - 2020, sebagian perusahaan BUMN Indonesia terancam

bangkrut akibat terlilit hutang salah satunya yang bergerak di industri konstruksi. Sebelum adanya pandemi covid-19, industri konstruksi tengah mengalami kesulitan keuangan karena terdapat masalah anggaran atau *financing* menggarap proyek Infrastruktur tidak sepenuhnya ditanggung pemerintah, tetapi BUMN harus mencari sumber pendanaan sendiri (Ramalan, 2021b). Hingga pada terjadinya pandemi Covid-19, perusahaan mengalami

peningkatan hutang akibat beban operasi yang cukup besar.

Perusahaan BUMN konstruksi tersebut salah satunya yaitu PT. Waskita Karya Tbk. Total hutang Waskita Karya cenderung naik pada periode 2017 – 2019 (Aldin, 2021). PT. Waskita Karya Tbk merupakan perusahaan BUMN yang memberikan dibidang jasa konstruksi termasuk jalan raya, jembatan, bandara, pabrik pengolahan limbah, pabrik semen, dan fasilitas industri lainnya.

Tabel 1. Laporan Keuangan PT. Waskita Karya Tbk

Tahu	Total Aset	Total Liabilitas	Ekuitas	Laba Bersih
2016	61.425.181.722.03	44.651.963.165.08	16.773.218.556.94	1.813.068.616.78
2017	97.895.760.838.62	75.140.936.029.12	22.754.824.809.49	4.201.572.490.75
2018	124.391.581.623.63	95.504.462.872.76	28.887.118.750.86	4.619.567.705.55
2019	122.589.259.350.57	93.470.790.161.57	29.118.469.188.99	1.028.898.367.89
2020	105.588.960.060.00	89.011.405.294.71	16.577.554.765.29	(9.495.726.146.54)
2021	103.601.611.883.34	88.140.178.639.51	15.461.433.243.83	(1.838.733.441.97)

Sumber : Laporan Keuangan PT. Waskita karya Tbk.

Dalam laporan keuangan PT. Waskita Karya Tbk terlihat bahwa laba bersih mengalami penurunan yang signifikan terlebih pada tahun 2019 dan 2020 laba bersih menurun sebesar - 822,9% dan untuk total aset perusahaan setiap tahunnya berfluktuasi namun cenderung mengalami penurunan, sedangkan untuk total liabilitas dari tahun 2016 – 2021 juga berfluktuasi namun cenderung mengalami penurunan, bahkan total liabilitas melebihi dari total ekuitas perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar pengolahan operasional perusahaan dibiayai oleh liabilitas perusahaan. Dalam konsep *Debt to Equity Ratio*, jika perusahaan memiliki jumlah liabilitas yang

melebihi jumlah ekuitas perusahaan mana risiko kerugian terhadap perusahaan akan semakin tinggi (H, 2021).

Salah satu cara untuk mendeteksi dan meminimalisir terjadinya *financial distress*, perusahaan dapat mengawasi kondisi keuangan melalui dengan menggunakan analisis laporan keuangan. Menurut (Purnamasari & Kristiastuti, 2018), salah satu bentuk penilaian tingkat *financial distress* perusahaan dapat diukur dengan menggunakan beberapa analisis rasio keuangan pada laporan keuangan yaitu Model Altman Z-Score. Masing-masing rasio dalam Z-Score menjelaskan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki perusahaan.

Altman Z-Score memiliki tingkat akurasi yang paling tinggi dalam memprediksi kebangkrutan sebesar 84,48% dibandingkan dengan model lainnya (Seto & Trisnaningsih, 2021).

KAJIAN TEORI

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Spence tahun 1973. Teori sinyal adalah sinyal bagi pihak pengirim (pemilik informasi) yang memberikan informasi relevan dan dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Sinyal tersebut berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan manajemen dalam merealisasikan keinginan pemilik.

Informasi yang dipublikasikan pada perusahaan merupakan suatu pengumuman yang memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Salah satu bentuk informasi yang dipublikasikan perusahaan yaitu berupa laporan tahunan yang mengungkapkan laporan keuangan maupun laporan non keuangan. Jika informasi tersebut baik atau bernilai positif, maka pasar akan menerima pengumuman informasi tersebut. Sebelum menentukan apakah informasi dapat diterima, pasar akan menganalisis dan menginterpretasi informasi tersebut sebagai sinyal yang baik atau buruk.

Laporan Keuangan

Menurut (Kieso et al., 2018), laporan keuangan adalah sarana komunikasi informasi keuangan kepada pihak-pihak perusahaan baik eksternal maupun internal. Pada dasarnya, laporan keuangan merupakan hasil dari proses akuntansi yang menunjukkan kondisi keuangan

pada saat ini atau dalam periode tertentu.

Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan merupakan suatu proses dalam rangka membantu menganalisis dan mengevaluasi keadaan keuangan perusahaan, hasil operasional perusahaan masa lalu dan masa depan dengan menguraikan pos-pos akun yang terdapat pada laporan keuangan. Tujuan analisis laporan keuangan dapat memahami kondisi keuangan yang dialami perusahaan, memberikan informasi yang lebih luas, juga bisa memprediksi apa yang mungkin terjadi pada perusahaan dimasa mendatang.

Financial Distress

Financial distress didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan. Dimulai dari ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajibannya. Menurut (Fitriani & Huda, 2020), *financial distress* merupakan kondisi dimana ketidakmampuan manajemen perusahaan dalam mengelola operasional perusahaan, yang mengakibatkan kerugian operasional atau kerugian tahun berjalan. Apabila perusahaan tidak segera memperbaiki, maka *financial distress* akan berlanjut lebih lama dan memiliki potensi kebangkrutan yang tinggi.

Menurut (Sari et al., 2019) Adapun indikator perusahaan jika mengalami *financial distress* dapat dilihat baik dari pihak internal maupun pihak eksternal, sebagai berikut:

1. Menurunnya volume penjualan karena ketidakmampuan manajemen dalam menerapkan kebijakan dan strategi.
2. Menurunnya kemampuan perusahaan dalam

- menghasilkan laba.
3. Ketergantungan terhadap hutang yang sangat besar.
 4. Penurunan laba yang terus menerus dan perusahaan mengalami kerugian,
 5. Pemutusan tenaga kerja perusahaan.
 6. Penurunan jumlah deviden yang dibagikan kepada pemegang saham selama beberapa periode tersebut.

Kebangkrutan

Kebangkrutan (*bankruptcy*) adalah kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba (Oktasari et al., 2019). Selain itu, kebangkrutan atau kegagalan yang dialami oleh sebagian besar perusahaan terjadi ketika jumlah kewajiban melebihi nilai wajar aset atau ketika jumlah kewajiban lancar melebihi aset lancar (Prihanthini & Sari, 2013).

Model Altman Z-Score

(Altman, 1968) mengembangkan model prediksi kebangkrutan dengan menerapkan *Multiple Discriminant Analysis* (MDA) pada beberapa analisis rasio keuangan. Setelah melakukan penelitian, Altman menghasilkan model prediksi *financial distress* dan kebangkrutan yang dinamakan Z-Score yang ditujukan untuk memprediksi sebuah perusahaan publik manufaktur, dan di tahun-tahun selanjutnya Altman merevisi model Z-score tersebut.

Modifikasi 1995 karena perusahaan yang diteliti merupakan sector non manufaktur. Adapun formula Z-Score sebagai berikut:

$$Z = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$$

Keterangan:

Z : Z-Score (*Bankruptcy Index*)

X_1 : *Working Capital to Total Asset*

X_2 : *Retained Earnings to Total Asset*

X_3 : *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets*

X_4 : *Book Value of Equity to Book Value of Book Value Total Liabilities*

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Model Altman Z-Score Modifikasi, yaitu:

- a. Jika nilai $Z < 1,1$ maka termasuk perusahaan yang mengalami *financial distress*.
- b. Jika nilai $1,1 < Z < 2,6$ maka termasuk *grey area* (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami *financial distress*).
- c. Jika nilai $Z > 2,6$ maka termasuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

Perusahaan yang mengalami *financial distress* sebelum pandemi covid-19 belum tentu akan lebih parah tingkat *financial distress* nya selama pandemi covid-19. Kemungkinan juga perusahaan dapat *survive* dan membaik kinerjanya selama pandemi covid-19. Sehingga hal tersebut akan timbul perbedaan tingkat *financial distress* sebelum dan selama pandemi covid-19. Namun, PT. Waskita Karya Tbk selama pandemi Covid-19 diindikasikan bahwa kondisi keuangan perusahaan semakin memburuk karena dilihat dari terhambatnya pelaksanaan proyek-proyek yang mengakibatkan pendapatan yang tidak maksimal juga selama pandemi covid-19 perusahaan mengalami

peningkatan hutang serta beban operasional yang cukup besar (Ramalan, 2021a).

Sehingga hipotesis yang dapat dikembangkan adalah sebagai berikut :

H_a : Terdapat perbedaan tingkat *financial distress* sebelum dan selama pandemi covid-19 pada PT. Waskita Karya Tbk.

METODE

Populasi dalam penelitian ini adalah PT. Waskita Karya Tbk dan sampel pada penelitian ini adalah Laporan Triwulan dan Laporan Tahunan PT. Waskita Karya Tbk tahun 2016 – 2021 yang diakses dari www.idx.co.id.

Definisi Operasional Variabel Metode Altman Z-Score Modifikasi

Penjelasan variable masing-masing rasio sebagai berikut:

Working Capital to Total Asset (X_1)

$$X_1 = \frac{\text{Modal kerja}}{\text{Total Aset}}$$

Modal kerja bersih adalah selisih antara total aset lancar dikurangi total kewajiban lancar. Pada umumnya, jika perusahaan mengalami *financial distress*, modal kerja akan turun lebih cepat daripada total aset. Modal kerja bersih yang negatif kemungkinan besar perusahaan akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aset lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut.

Retained Earning to Total Asset (X_2)

$$X_2 = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aset}}$$

Rasio ini menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama masa

operasional perusahaan. Semakin besar rasio ini, semakin besar pula peranan laba ditahan dalam membentuk dana perusahaan. Sebaliknya, semakin kecil rasio ini menunjukkan kondisi keuangan yang tidak sehat.

Earning Before Interest and Taxes to Total Asset (X_3)

$$X_3 = \frac{\text{Laba sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola total aset untuk mendapatkan laba.

Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities (X_4)

$$X_4 = \frac{\text{Nilai Buku Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Total Hutang}}$$

Rasio ini merupakan rasio solvabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengetahui besarnya modal perusahaan yang digunakan untuk menanggung beban hutang dalam jangka panjang. Jika bernilai positif, dapat diindikasikan perusahaan mempunyai perusahaan dalam melunasi hutang dalam jangka panjangnya.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode Altman Z-Score Modifikasi sebagai berikut :

$$Z = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$$

Keterangan:

- Z : Z-Score (Bankruptcy Index)
- X_1 : Working Capital to Total Asset
- X_2 : Retained Earnings to Total Asset
- X_3 : *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets*
- X_4 : *Book Value of Equity to Book Value*

of Book Value Total Liabilities

Interpretasi :

$Z < 1,1$: Financial distress

$1,1 < Z < 2,6$: Grey Area (abu-abu)

$Z > 2,6$: Non-financial distress/sehat

Dalam penelitian ini, hipotesis yang disusun yaitu untuk melihat apakah terdapat perbedaan tingkat financial distress PT. Waskita Karya Tbk sebelum dan selama pandemi Covid-19. Langkah pertama untuk menguji hipotesis tersebut dengan melakukan uji normalitas, salah satu cara untuk mendeteksi normalitas data yaitu dapat menggunakan uji Shapiro-Wilk dengan

nilai signifikansi sebesar $\alpha > 0,05$ maka data berdistribusi normal dan jika nilai signifikansi sebesar $\alpha < 0,05$ maka data tidak terdistribusi normal. Langkah selanjutnya adalah melakukan uji beda independent sample t-test. Teknik pengujian yang digunakan dalam penelitian ini dibantu dengan program IBM SPSS versi 25 for windows.

HASIL DAN PEMBAHASAN

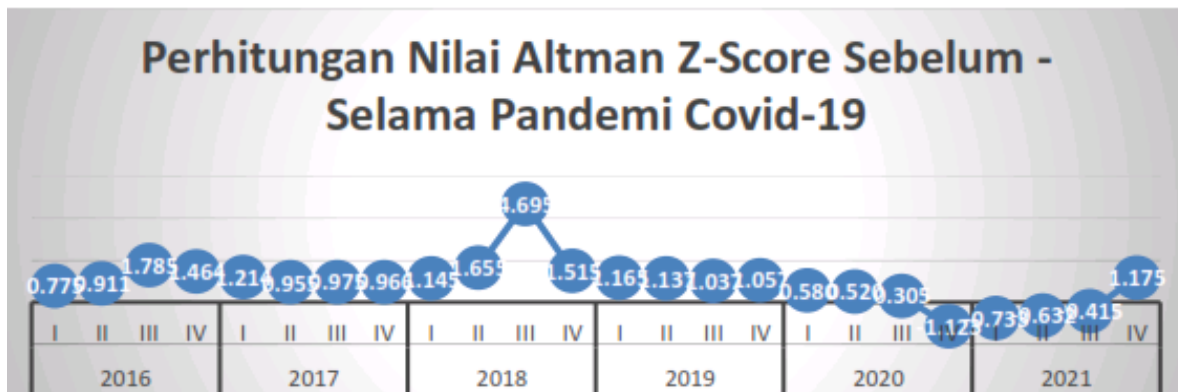
Hasil perhitungan Altman Z-Score yang dilakukan pada PT. Waskita Karya Tbk sebelum dan selama pandemi Covid-19 adalah sebagai berikut :

Tabel 2. Tingkat Financial Distress Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19

	Tahun	Triwulan	X1	X2	X3	X4	Z-Score	Klasifikasi
Sebelum Pandemi Covid-19	2016	I	0,080	0,038	0,013	0,040	0,775	Financial distress
		II	0,030	0,043	0,033	0,340	0,911	Financial distress
		III	0,130	0,042	0,044	0,475	1,785	Grey Area
		IV	0,088	0,045	0,051	0,376	1,464	Grey Area
	2017	I	0,087	0,034	0,014	0,419	1,214	Grey Area
		II	0,032	0,040	0,032	0,379	0,954	Financial distress
		III	0,017	0,051	0,052	0,334	0,975	Financial distress
		IV	0,001	0,059	0,067	0,303	0,966	Financial distress
	2018	I	0,076	0,065	0,020	0,283	1,145	Grey Area
		II	0,123	0,066	0,050	0,287	1,655	Grey Area
		III	0,583	0,066	0,056	0,264	4,695	Sehat
		IV	0,082	0,070	0,064	0,302	1,515	Grey Area
	2019	I	0,081	0,074	0,012	0,299	1,165	Grey Area
		II	0,075	0,066	0,020	0,278	1,137	Grey Area
		III	0,054	0,064	0,028	0,271	1,037	Financial distress
		IV	0,033	0,070	0,043	0,312	1,057	Financial distress
Selama Pandemi Covid-19	2020	I	0,004	0,058	0,007	0,306	0,580	Financial distress
		II	0,001	0,048	0,007	0,293	0,520	Financial distress
		III	-0,011	0,034	-0,001	0,259	0,305	Financial distress
		IV	-0,149	-0,021	-0,041	0,186	-1,123	Financial distress
	2021	I	-0,139	-0,021	0,008	0,186	-0,733	Financial distress
		II	-0,141	-0,019	0,026	0,176	-0,632	Financial distress
		III	-0,113	-0,019	0,031	0,174	-0,415	Financial distress
		IV	0,148	-0,074	0,039	0,175	1,175	Grey Area

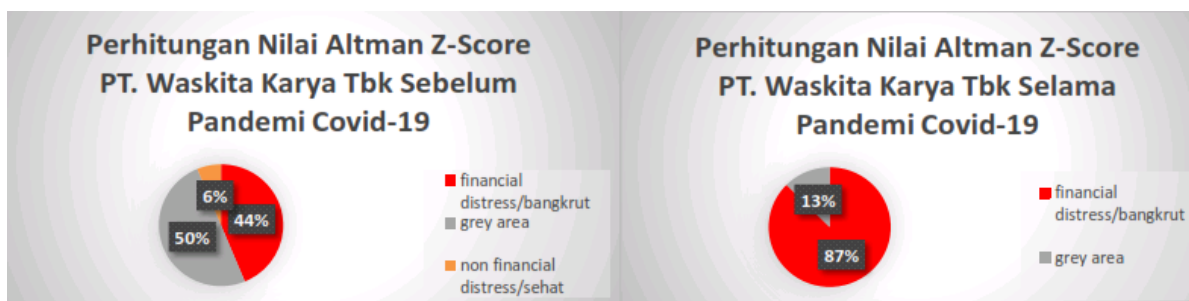
Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2021

Adapun secara presentase, tingkat *financial distress* perusahaan sebelum dan selama pandemi Covid-19 sebagai berikut :



Gambar 1. Grafik Pergerakan Nilai Altman Z-Score PT. Waskita Karya Tbk Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2021



Gambar 2. Persentase Nilai Altman Z-Score PT. Waskita Karya Tbk Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2021

Tabel 3. Nilai Rata-rata Altman Z-Score PT. Waskita Karya Tbk Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19

Rata-Rata Nilai Altman Z-Score		
Sebelum Pandemi Covid-19	1,40	Grey Area
Selama Pandemi Covid-19	0,04	Financial ancial distress

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2021

Pembahasan

Sebelum Pandemi Covid-19

Berdasarkan tabel 2 dan gambar 1 bahwa sebelum pandemi Covid-19 cenderung berfluktuasi dan tahun 2016 – 2017 sudah terindikasi *financial distress* namun tahun berikutnya (2018 – 2019) yang dilihat per triwulan, perusahaan dapat survive dengan berbagai strategi sampai ke tahap grey area yang artinya persahaan tidak dapat dikatakan

bangkrut/tidaknya namun hal ini harus tetap menjadi perhatian perusahaan. Terlebih pada tahun 2018, perusahaan mampu naik sampai ke kategori sehat/non *financial distress*. Kenaikan nilai z-score seperti yang terlihat pada secara keseluruhan akun aset lancar terdapat kenaikan 27,78% dibandingkan dengan tahun 2017, disebabkan oleh salah satunya akun tagihan bruto kepada pengguna jasa dimana mengalami kenaikan sebesar 43,20% dari pihak berelasi

karena banyaknya proyek-proyek Perseroan mulai sejak 2017 dan berlanjut ke tahun 2018 kepada pihak berelasi yang bersifat *turnkey*, yang mana seluruh Tagihan Bruto kepada Pengguna Jasa hanya akan di tagihkan ketika pekerjaan tersebut telah selesai atau FHO (Final Hand Over). Kenaikan terutama disebabkan oleh PT Utama Karya (Persero) sebesar Rp 6.261,54 miliar dan Jasa Marga Jalan Layang Cikampek sebesar Rp 2.181,57 miliar. Hal ini mempengaruhi kenaikan pada akun aset lancar. Selain itu juga pada akun aset tidak lancar yaitu piutang lain-lain tidak lancar pihak ketiga, dimana terjadi transaksi dibanding dengan tahun 2017 sebesar 36,49 miliar.

Selama Pandemi Covid-19

Berdasarkan tabel 2 dan gambar 1 bahwa selama pandemi Covid-19 cenderung menurun dan menembus angka negatif. Pada awal pandemi Covid-19, perusahaan sudah masuk ke kategori *financial distress* karena hutang yang meningkat dari tahun sebelumnya serta menanggung biaya operasional yang ditanggung cukup besar saat terjadinya pandemi Covid-19. Namun pada tahun 2021 tepatnya triwulan keempat, perusahaan nilai Z-Score mengalami peningkatan yang sangat signifikan dibanding tahun 2020. Hal ini karena perusahaan melakukan reklasifikasi akun aset tetap menjadi aset dimiliki untuk dijual sehingga perusahaan berhasil mencatatkan peningkatan pada aset lancar sebesar 48,11% dibanding dengan per 31 Desember 2020 kemudian juga perusahaan berhasil menerima Penyertaan Modal Negara mengakibatkan peningkatan kas dan setara kas. Aset dimiliki untuk dijual ini bernilai 1.4 miliar

adalah penjualan aset tetap atas Pabrik Gasing, Karawang, Cibitung dan Klaten. Selain itu, perusahaan juga telah menerapkan strategi restrukturisasi keuangan induk perusahaan dengan 21 bank telah memenuhi 100% target. Reklasifikasi akun dan menerima Penyertaan Modal Negara (PMN) ini berpengaruh terhadap kenaikan rasio *working capital to total aset* yang cukup signifikan jika dibandingkan dengan triwulan sebelumnya, karena akun tersebut termasuk dalam aset lancar.

Perbedaan tingkat *financial distress* sebelum dan selama pandemi Covid-19

Pada gambar 2 dapat dilihat persentase tingkat *financial distress* pada PT. Waskita Karya Tbk sebelum dan selama pandemi covid-19. Sebelum pandemi Covid-19, persentase tingkat *financial distress* perusahaan sebesar 44%, *grey area* sebesar 50%, dan berada pada zona *non-financial distress* sebesar 6%. Sedangkan selama pandemi Covid-19 tingkat *financial distress* perusahaan naik menjadi 87% dan *grey area* sebesar 13%.

Berdasarkan tabel 3, secara keseluruhan nilai z-score mengalami penurunan selama pandemi Covid-19 dan dapat dibuktikan dengan rata-rata nilai Altman Z-Score sebesar 0,04 yang artinya perusahaan dapat diindikasikan mengalami *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Resfitasari et al., 2021) bahwa PT. Waskita Karya diprediksi mengalami *financial distress* dan kebangkrutan selama tahun 2019-2020 terlebih selama pandemi Covid-19, perusahaan mengalami penurunan kinerja keuangan karena tingginya total kewajiban yang tidak sebanding

dengan pengelolaan aset juga pengelolaan modal yang belum maksimal dan menunjukkan angka negatif. Dan juga menurut survei Bank Indonesia triwulan II Tahun 2020, dimana dampak Covid-19 ini perusahaan harus menghambat proyek pembangunan konstruksi/infrastruktur termasuk proyek pemerintah yang harus dihentikan sementara.

Disamping itu berdasarkan tabel 2, pada akhir tahun 2021 perusahaan dapat memulihkan kembali kinerja keuangannya menjadi kategori *Grey Area* dengan berbagai strategi untuk melunasi hutang yang meningkat sejak pandemi Covid-19. Menurut Altman, pada kategori *Grey Area* perusahaan belum dapat disimpulkan bahwa perusahaan mengalami *financial distress*/kebangkrutan atau *non financial distress*, namun tetap saja hal ini harus menjadi perhatian perusahaan terlebih pandemi Covid-19 sampai saat ini belum berakhir. Sesuai tabel perhitungan Altman Z-Score, kategori menjadi

grey area ini terlihat perubahan yang signifikan terhadap rasio *working capital to total aset* tepatnya akun aset dimiliki untuk dijual dan berhasilnya menerima Penyerahan Modal Negara mengakibatkan peningkatan kas dan setara kas yang menambah jumlah aset lancar. Kemudian, PT. Waskita Karya juga menerapkan restrukturisasi utang dalam salah satu strategi untuk memulihkan keadaan perusahaan terancam bangkrut saat pandemi Covid-19.

Uji Beda

Dengan penelitian ini, hipotesis yang disusun yaitu mengenai apakah terdapat perbedaan tingkat *financial distress* perusahaan sebelum dan selama pandemi Covid-19 yang diukur dengan metode Altman Z-Score. Adapun hasil uji normalitas pada penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4. Uji Normalitas Shapiro-Wilk

Sig Shapiro-Wilk		Kriteria	Keterangan
Altman sebelum Covid-19	Z-Score pandemi 0.123	Sig > 0,05 hipotesis berdistribusi noermal	Data berdistribusi normal
Altman selama Covid-19	Z-Score pandemi 0.656	Sig < 0,05 hipotesis tidak berdistribusi noermal	Data berdistribusi normal

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2021

Berdasarkan data pada table 4, dapat diketahui bahwa nilai sig untuk data Altman Z-Score sebelum Covid-19 sebesar 0.123 dan selama pandemi Covid-19 sebesar 0.656. Hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal karena nilai sig nya lebih besar dari 0,05. Kemudian selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis yaitu Uji Independent Sample T-test

yang bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan tingkat *financial distress* sebelum dan selama pandemi Covid-19 pada PT. Waskita Karya Tbk. Uji ini digunakan karena data yang dipakai berdistribusi normal dan juga kedua sampel jumlahnya saling tidak berpasangan serta data < 30. Adapun hasil uji

Independent Sample T-test adalah sebagai berikut:

Tabel 5. Independent Sample T-test

Sig Independent Sample T-test	Kriteria	Keterangan
0.001	Sig. > 0,05 H ₀ diterima < 0,05 H _a diterima	H _a diterima artinya terdapat perbedaan tingkat <i>financial distress</i> sebelum dan selama pandemi Covid-19.

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2021

Berdasarkan data pada tabel 5, dapat diketahui bahwa nilai sig sebesar 0,001. Sesuai dengan kriteria, maka **H_a diterima** maka terdapat perbedaan tingkat *financial distress* sebelum dan selama pandemi Covid-19 dengan Altman Z-Score pada PT. Waskita Karya Tbk. Adanya kenaikan *financial distress* perusahaan selama pandemi Covid-19 umumnya disebabkan karena terjadinya pandemi Covid-19 dimana pemerintah menerapkan segala kebijakan untuk mencegah penularan virus mengakibatkan proyek perusahaan terhambat karena harus dihentikan sementara juga hutang dan juga beban operasional yang makin besar. Proyek-proyek yang terhambat pelaksanaannya adalah jembatan ogan jalan tol Kayu Agung – Palembang – Betung, rest area bakteri paket 2, ruang rawat isolasi RSUP Fatmawati, kuala tanjung multi purpose, ruang isolasi RSUP H Adam Malik, rekonstruksi gedung KPU provinsi Papua, apartemen yukata Alam Sutera, rumah sakit Pulau Galang, road s 24 blok-k mm 2100 Cikarang, dan underpass mm 2100.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil dari analisa data dan pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

Pada tahun sebelum pandemi Covid-19 (tahun 2016 – 2019) di Indonesia, secara rata-rata PT. Waskita Karya Tbk berada pada kategori *grey area* atau daerah rawan belum dapat dikatakan sehat/*financial distress* dengan nilai Altman Z-Score sebesar 1,40. Sedangkan pada tahun selama pandemi Covid-19 (tahun 2020 – 2021) di Indonesia, secara rata-rata PT. Waskita Karya masuk pada tahap *financial distress* atau dapat dikatakan bahwa memiliki potensi kebangkrutan yang tinggi sebesar 0,04. Hal ini menandakan bahwa memang terjadi perbedaan perubahan kinerja keuangan PT. Waskita Karya yang mengakibatkan naiknya tingkat *financial distress* akibat pandemi Covid-19, didukung dengan fakta bahwa pemerintah menerapkan segala kebijakan yang membuat pelaksanaan proyek tertunda.

Disamping itu, jika dilihat dengan perhitungan nilai Altman Z-Score per triwulan, PT. Waskita Karya berhasil memulihkan kembali kinerja keuangan khususnya pada triwulan IV 2021 masuk ke tahap *grey area* yang triwulan sebelumnya masih kategori *financial distress* dengan berbagai strategi seperti, restrukturisasi dan divestasi. Perusahaan optimis dapat memulihkan kinerja keuangan dan

pada akhir tahun 2021 sukses mencetak laba bersih juga memperoleh nilai kontrak baru.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, adapun saran penelitian yaitu sebagai berikut:

Bagi perusahaan, dapat mempertimbangkan kebijakan dan strategi yang diterapkan sesuai dengan kondisi perusahaan dan perekonomian sehingga perusahaan tetap stabil dan tidak mengalami penurunan yang sangat signifikan. Selain itu, penelitian ini dapat dijadikan sebagai *early warning* untuk perusahaan kedepannya sehingga pihak internal perusahaan segera melakukan perbaikan sebelum terjadinya *financial distress* yang berujung mengalami kebangkrutan.

Bagi investor dapat mempertimbangkan model analisis *financial distress* lainnya agar hasil analisis dapat dibandingkan dan akurat dalam proses pengambilan keputusan investasi perusahaan.

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat melibatkan model analisis *financial distress* lainnya seperti, *Springate Score* dan *Zmijewski* sehingga analisis dapat dilakukan secara lebih mendalam dengan membandingkan hasil dari beberapa model analisis *financial distress*. Dan melakukan penelitian yang berkelanjutan terlebih Covid-19 masih ada sampai saat ini agar dapat menilai setiap perubahan pada laporan keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Aldin, I. U. (2021). Meneropong Asal-Muasal Peningkatan Utang Jumbo Waskita Karya. *Katadata.Co.Id*.

<https://www.google.co.id/amp/s/katadata.co.id/amp/lavinda/finansial/615712019e8cb/meneropong-asal-muasal-peningkatan-utang-jumbo-waskita-karya>

Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis And The Prediction Of Corporate Bankruptcy. *The Journal Of Finance*, XXIII(4), 589–609.

Fitriani, M., & Huda, N. (2020). Analisis Prediksi *Financial distress* Dengan Metode Springate (S-Score) Pada Pt Garuda Indonesia Tbk. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 9(1), 45–62. <https://doi.org/10.21831/nominal.v9i1.30352>

H, A. (2021). *Debt to Equity Ratio Dalam Perpajakan*. Pajakku.

<https://www.pajakku.com/read/6038cf78c069d02167e95740/Debt-to-Equity-Ratio-Dalam->

Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2018). *Intermediate Accounting* (2nd ed.). WILEY.

Oktasari, D. P., Parashakti, R. D., & Buana, U. M. (2019). Analisis rasio keuangan sebagai alat prediksi kemungkinan kebangkrutan pada perusahaan tekstil dan garment yang tercatat di be. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 5(02), 218–225.

Prihantini, N. M. E. D., & Sari, M. M. R. (2013). Z-SCORE , SPRINGATE DAN ZMIJEWSKI PADA PERUSAHAAN FOOD Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (UNUD), Bali , Indonesia Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (UNUD), Bali , Indonesia ABSTRAK Perkembangan zaman yang diikuti dengan per. *E'jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2, 417–435.

Purnamasari, D., & Kristiastuti, F. (2018). Analisis Prediksi *Financial distress* Menggunakan Model Altman Z-Score Modifikasi. *Manners*, I(2), 107. www.idx.co.id,

Ramalan, S. (2021a). 68 Persen BUMN Berpotensi Bangkrut, Ini Daftarnya yang Punya Utang Bengkak. *Idxchannel.Com*. <https://www.google.co.id/amp/s/www.idxchannel.com/amp/economics/68-persen-bumn-berpotensi-bangkrut-ini-daftarnya-yang-punya-utang-bengkak>

Ramalan, S. (2021b). BUMN Karya Rugi Karena Penugasan Tak Sesuai. *Economy Okezone.Com*.

<https://economy.okezone.com/amp/2021/04/05/320/2389555/bumn-karya-rugi-karena-penugasan-tak-sesuai?page=2>

- Ripha, P. N., & Muyassaroh. (2021). *ANALISIS POTENSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN PADA SAAT PANDEMI COVID-19 (Studi Empiris Perusahaan Sub Sektor Ritel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. 1–14.
- Sari, I. P., Susbiyani, A., & Syahfrudin, A. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi *Financial distress* Pada Perusahaan Yang Terdapat Di BEI Tahun 2016-2018 (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 9(2), 200.
- Seto, B. A., & Trisnaningsih, S. (2021). PENGGUNAAN MODEL ALTMAN Z-SCORE, SPRINGATE, ZMIJEWSKI DAN GROVER DALAM MEMPREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS*. *Prosiding Senapan*, 1, 754–769. <https://doi.org/10.22219/jrak.v8i1.28>
- Sutra, F. M., & Mais, R. G. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Financial distress* dengan Pendekatan Altman Z-Score pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 16(01), 34–72. <https://doi.org/10.36406/jam.v16i01.267>.