

ANALISIS Z-SCORE DALAM MENGUKUR KINERJA KEUANGAN UNTUK MEMPREDIKSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI BEI PADA MASA PANDEMI COVID-19

Anggi Sembe¹, Mona P. Mokodompit², Desirianingsih H. Parastri^{3*}

^{1,2,3}Akuntansi, Universitas Papua, Papua Barat

ABSTRACT

The aim of the current study is to assess the financial distress risk of transportation companies by using the Z-Score analysis method, an accounting-based financial distress prediction model before and after Covid-19 pandemic. The population in this research is transportation companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The study sample consisted of 26 transportation companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2016 to 2020. Altman Z-Score method was used for financial distress testing. This method are considered capable of measuring financial distress to predict the bankruptcy of transportation companies. The results of the current study show that companies experiencing financial difficulties increased by 19.5% in 2020 after the Covid-19 pandemic.

Keywords: Altman Z-Score Model, Financial distress, Financial Performance

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengukur *financial distress* untuk dapat memprediksi kebangkrutan perusahaan transportasi dengan menggunakan metode analisis Z-Score sebagai dampak pandemi Covid-19. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian yakni sebanyak 26 perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI dari tahun 2016 hingga 2020. Metode Altman Z-Score dianggap mampu dalam mengukur kinerja keuangan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan transportasi. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan meningkat sebesar 19,5 % pada tahun 2020 setelah adanya pandemi Covid-19.

Kata Kunci: Model Altman Z-Score, *Financial distress*, Kinerja Keuangan

PENDAHULUAN

Pada tanggal 2 Maret 2020, untuk pertama kalinya pemerintah mengumumkan dua pasien positif Covid-19 di Indonesia (Pranita, 2020). Lonjakan pasien positif terus terjadi dan kian melonjak sehingga pemerintah mengeluarkan aturan PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar). Dengan adanya PSBB maka seluruh masyarakat harus mematuhi protokol kesehatan seperti menjaga jarak, memakai masker dan membatasi jam beroperasi serta jika ingin bepergian keluar kota maka harus melakukan berbagai tes kesehatan dengan biaya yang cukup besar (Halim, 2020).

Kebijakan ini mengakibatkan mobilitas masyarakat menurun drastis. Hal ini menyebabkan anjloknya pendapatan dan laba perusahaan transportasi, bahkan beberapa perusahaan mengalami kerugian. Kerugian terbesar dirasakan maskapai penerbangan, karena jumlah penumpang turun lebih dari 50% baik domestik maupun internasional pada Mei 2020 (Rohmah, 2020). Adanya aturan PSBB maka jam operasi kendaraan dibatasi, diwajibkan selalu menggunakan masker, dan menjaga jarak serta penumpang transportasi umum dibatasi sebanyak 50% dari jumlah yang seharusnya (Halim, 2020). Dampaknya juga dirasakan oleh angkutan laut dan angkutan darat yaitu penurunan penumpang mencapai 75%, bahkan angkutan pariwisata mencapai 90% sedangkan biaya operasional tetap berjalan (Rohmah, 2020). Analisis terhadap *financial distress* ini sangat penting karena akan menggambarkan kondisi keuangan perusahaan transportasi yang terdampak pandemi Covid-19.

Ada beberapa perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI, tercatat mengalami kerugian sepanjang semester I 2020 karena kinerjanya sangat tergantung dari mobilitas masyarakat yaitu perusahaan, PT. Air Asia, PT. Sidomulyo Selaras, dan PT. Express Transindo Utama (Aldin, 2020).

PT. Air Asia salah satu maskapai penerbangan dengan biaya yang rendah di Asia yang melayani rute perjalanan dalam negeri dan ke luar negeri. Perusahaan ini juga terkena dampak Covid-19 mengalami kerugian senilai Rp. 345,43 miliar pada triwulan I tahun 2020, angka kerugian melonjak naik dari pada kerugian sebelumnya pada laporan triwulan I 2019 sebesar Rp. 93,79 miliar (Widyastuti, 2020). PT. Sidomulyo Selaras juga mengalami penurunan pendapatan selama pandemi Covid-19 sehingga mengalami kerugian senilai Rp. 32,19 miliar dari sebelumnya hanya Rp. 9,73 miliar pada tahun 2019 (Suryahadi, 2020). Perusahaan ini menjalankan usaha dibidang jasa transportasi bahan kimia, minyak dan gas. Selanjutnya perusahaan yang terkena dampak pandemi Covid-19 yaitu PT. Express Transindo Utama. Perusahaan ini menyediakan layanan taksi reguler, taksi premium dan penyewaan mobil. Pendapatan perusahaan pada periode triwulan I 2020 sebesar Rp. 19,41 miliar, jumlah tersebut anjlok dibandingkan dengan triwulan I 2019 yang mencapai Rp. 77,18 miliar (Aldin, 2020).

Hal tersebut tentu mengindikasikan adanya *financial distress* pada perusahaan transportasi. *Financial distress* dapat diukur melalui indikator yaitu *Working Capital to Total Asset*, *Retained Earning to Total Asset*, *Earning Power to Total Asset* dan *Market Value of Equity to Book Value of*

Debt. Analisis dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan melihat *financial distress* ini sangat penting dilakukan karena akan menggambarkan kondisi keuangan perusahaan yang terdampak pandemi (Armadani, 2021).

Sebelumnya pernah dilakukan penelitian oleh Alim (2017) mengenai Analisis prediksi kebangkrutan dengan model *Altman Z-score* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Hasil rata-rata *Z-score* perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI menunjukkan bahwa terdapat empat perusahaan yang berada pada kondisi *distress*, yang menunjukkan potensi kebangkrutan pada perusahaan. Selain itu, terdapat satu perusahaan dalam posisi *grey area*, dan terdapat sembilan perusahaan yang berada dalam kondisi keuangan yang sehat.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pada penelitian sebelumnya melakukan analisis tentang kebangkrutan pada perusahaan makanan dan minuman serta laporan keuangannya di ambil sebelum munculnya Covid-19. Sedangkan pada penelitian ini perusahaan transportasi merupakan objek penelitiannya dengan laporan keuangan yang diambil setelah terjadinya pandemi Covid-19.

Alasan penulis memilih perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI yaitu dalam perkembangan sistem transportasi, secara langsung mencerminkan pertumbuhan pembangunan ekonomi. Jika pergerakan moda transportasi tersebut berhenti. Tentu akan menimbulkan dampak lain terutama akan terganggunya aktivitas di bidang sosial dan juga rantai perekonomian masyarakat (Silondae, 2016). Pandemi Covid-19 mengakibatkan dampak pada penurunan pergerakan moda transportasi.

Peneliti menggunakan metode *Altman Z-score* sebagai alat menganalisis untuk mengetahui potensi kebangkrutan pada perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI. Alasan analisis tersebut dipakai karena formula yang digunakan relatif mudah untuk diterapkan dengan memiliki tingkat akurasi yang tinggi untuk memprediksi potensi kebangkrutan pada perusahaan.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Financial distress

Menurut Darsono dan Ashari (2005), *financial distress* atau kesulitan keuangan dapat diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Ada beberapa hal yang menunjukkan bahwa perusahaan mengalami *financial distress* yaitu pendapatan yang terus menurun, penundaan pembayaran kewajiban, serta terjadinya PHK (Pemutusan Hubungan Kerja). Menurut Platt (2002) tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuiditas merupakan tahap *financial distress*.

Menurut Gamayuni (2011), terdapat lima bentuk kesulitan keuangan atau *financial distress*, sebagai berikut:

1. Kegagalan ekonomi yaitu suatu kondisi dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya perusahaan, termasuk biaya modal.
2. Kepailitan usaha adalah keadaan dimana usaha menghentikan kegiatan usahanya untuk mengurangi kerugian bagi kreditur.
3. Kepailitan teknis yaitu kondisi dimana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban yang terutang.
4. Kepailitan dalam kepailitan yaitu suatu keadaan jika nilai buku dari total kewajibannya melebihi nilai pasar dari kekayaan perusahaan.
5. Kepailitan secara hukum yaitu suatu keadaan dimana suatu usaha dicap pailit secara hukum.

Model Altman (Z-Score)

Model Altman merupakan indikator untuk mengukur kebangkrutan dari suatu perusahaan dengan melihat laporan keuangan perusahaan tersebut. Metode ini pertama kali dikemukakan oleh Edward I pada tahun 1968. Metode *Z-score* digunakan dalam mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan dan untuk melihat adanya perbedaan antara perusahaan yang bangkrut dan tidak bangkrut yang memiliki tingkat keakuratan hingga 95% (Arif, 2020).

1. Net Working Capital to Total Assets (WCTA)

Rasio ini merupakan rasio likuiditas yang dapat digunakan dalam menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan modal kerja dari seluruh aset yang dimilikinya (Pratiwi, 2019).

2. Retained Earning to Total Assets (RETA)

Laba ditahan adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur keberhasilan bisnis dalam menghasilkan laba ditahan dari aset bisnis.

3. Earning Power of Total Assets (EBITA)

Indeks ini termasuk dalam indeks profitabilitas, yang dipakai untuk mengukur kemampuan memperoleh laba atas aset perusahaan. Rasio ini dihitung dengan cara membandingkan laba perusahaan dikurangi bunga pajak (laba sebelum pajak dan bunga) dengan total aset perusahaan.

4. Market Book Value of Equity to Book Value of Debt (MVBV)

Rasio ini digunakan dalam memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban dari nilai saham biasa. Nilai modal diperoleh dari jumlah saham beredar dikalikan dengan harga saham perlembar di pasar modal.

5. Sales to Total Asset (SETA)

Rasio ini berfungsi untuk menunjukkan suatu perusahaan yang dapat menghasilkan kapasitas bisnis cukup dibanding hanya investasi di dalam total aktiva.

Pengembangan Hipotesis

Kegiatan sebelum dan sesudah kegiatan merger dan akuisisi memiliki perbedaan baik secara finansial maupun non finansial. Sebelum melakukan merger dan akuisisi, perusahaan hanya melakukan pengembangan atau peningkatan terhadap perusahaan secara biasa saja atau tidak terlalu cepat dalam pengembangan usaha. Namun, adanya kegiatan merger dan akuisisi terhadap perusahaan akan menimbulkan suatu perubahan terhadap perusahaan. Perusahaan akan mengalami adanya peningkatan usaha secara cepat dan bersinergi untuk memajukan tingkat laba perusahaan. Selain itu, perusahaan juga akan mendapatkan tambahan perkembangan keterampilan atau teknologi dari pihak perusahaan yang ditunjuk sebagai pelaku merger dan akuisisi.

Penelitian ini dilakukan dalam masa penelitian pada tahun 2012-2019 terhadap entitas pelaksana merger dan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Beberapa peneliti memberikan pendapat tentang kegiatan merger dan akuisisi, penelitian yang dilakukan oleh Heykal dan Wijayanti (2015) menyatakan bahwa rasio keuangan *net interest margin* (NPM) mengalami perbedaan yang signifikan sedangkan pada rasio lainnya seperti *rasio return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *loan to deposit ratio* (LDR), *debt to equity ratio* (DER), *capital adequacy ratio* (CAR), dan *price earnings ratio* tidak menunjukkan perbedaan setelah pelaksanaan merger dan akuisisi. Penelitian Amalia dan Ika (2014) menunjukkan bahwa semua rasio keuangan yaitu profitabilitas, efisiensi operasional, risiko kredit, resiko padar, kecukupan modal, dan likuiditas menunjukkan bahwa rasio keuangan adanya peningkatan kinerja pada periode setelah merger dan akuisisi.

Begitu pula penelitian yang dilakukan Lesmana dan Gunardi (2012) yang menunjukkan kinerja keuangan yang digambarkan oleh rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas menunjukkan adanya Perbedaan yang ditunjukkan adanya peningkatan setelah melakukan merger dan akuisisi dengan waktu pengujian 2005-2007. Pengamatan yang dilakukan peneliti sebelumnya beranggapan bahwa kinerja keuangan akan berubah dan akan adanya perbedaan jika pengamatan dilakukan dalam jangka waktu yang panjang atau lebih dari satu tahun. Sehingga, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- H₁: Terdapat perbedaan rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
- H₂: Terdapat perbedaan rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to total asset ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
- H₃: Terdapat perbedaan rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total assets turnover* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

H₄: Terdapat perbedaan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

H₅: Terdapat perbedaan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2016-2020. Adapun teknik penentuan sampel menggunakan sampel jenuh dimana seluruh populasi digunakan sebagai sampel, yaitu sebanyak 26 perusahaan transportasi. Data yang digunakan adalah laporan keuangan selama periode 2016 hingga 2020 baik sebelum terjadi pandemi Covid-19 dan setelah terjadi pandemi.

Tabel 1
Sampel Penelitian

No	Daftar Nama Perusahaan
1.	PT. Adi Sarana Armada Tbk
2.	PT. Blue Bird Tbk
3.	PT. Air Asia Indonesia Tbk
4.	PT. Tanah Laut Tbk
5.	PT. Mitra International Resources Tbk
6.	PT. Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk
7.	PT. Steady Safe Tbk
8.	PT. Sidomulyo Selaras Tbk
9.	PT. Express Transindo Utama Tbk
10.	PT. Pelayaran Tempuran Emas Tbk
11.	PT. WEHA Transportasi Indonesia Tbk
12.	PT. Zebra Nusantara Tbk
13.	PT. Pelayaran Nasional Bina Buana Tbk
14.	PT. Berlian Lajur Tanker Tbk
15.	PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk
16.	PT. Indonesia Transport dan Infrastructure Tbk
17.	PT. ICTSI Jasa Prima Tbk
18.	PT. Logindo Samudera Makmur Tbk
19.	PT. Mitrahaftera Segara Sejati Tbk
20.	PT. Indo Straits Tbk
21.	PT. Sillo Maritime Perdana Tbk
22.	PT. Samudera Indonesia Tbk
23.	PT. Soechi Lines Tbk
24.	PT. Pelayaran Tamarin Samudra Tbk
25.	PT. Trans Power Marine Tbk
26.	PT. Wintermar Offshore Marine

Sumber data: *www.idx.co.id*, 2021

Operasional variabel

1. Working Capital to Asset (X1)

Rasio ini menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aset yang dimiliki perusahaan transportasi (Oktarina, 2017).

$$X_1 = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Asset}}$$

2. Retained Earning to Total Asset (X2)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba ditahan dari total aktiva (Maksum, 2020)

$$X_2 = \frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total Asset}}$$

3. EBIT to Total Asset (X3)

Rasio yang mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum kena pajak (Alim, 2017)

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{sales}}{\text{total asset}}$$

4. Market Value of Book Value of Debt (X4)

Rasio nilai pasar saham terhadap total hutang merupakan rasio bertujuan untuk memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri (Alim, 2017).

$$X_4 = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Market Value of Debt}}$$

Teknik Analisis Data

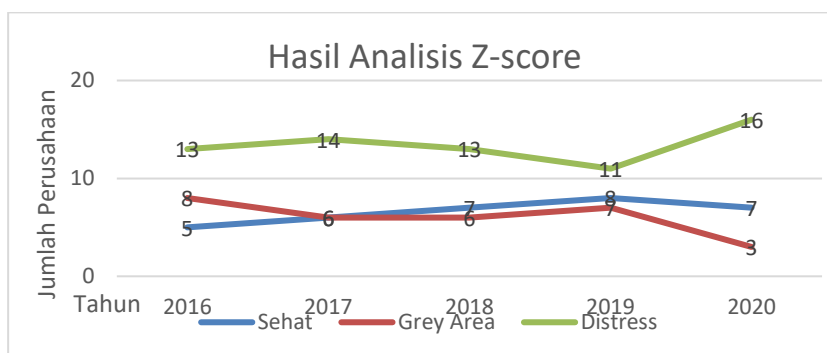
Teknik analisis data pada laporan keuangan digunakan untuk memberikan informasi, mengukur dan menggambarkan analisis *financial distress* pada perusahaan transportasi. Data laporan keuangan yang dipakai terdiri dari modal kerja, laba ditahan, EBIT, nilai pasar saham, jumlah liabilitas, dan total aktiva. Penelitian ini menggunakan analisis data dengan model *Altman Z-score*. Langkah analisis data adalah sebagai berikut:

Tahapan Penelitian	Teknik Analisis Data	Keterangan
Langkah 1	Mengumpulkan LK Perusahaan sampel.	LK yang digunakan yaitu laporan keuangan Tahunan yang telah diaudit.
Langkah 2	Menghitung rasio: 1. X_1 = Rasio modal kerja terhadap total aktiva 2. X_2 = Rasio laba ditahan terhadap total aktiva 3. X_3 = Rasio EBIT terhadap total aktiva	Empat rasio dalam memprediksi kebangkrutan model <i>Altman Z-score</i> .

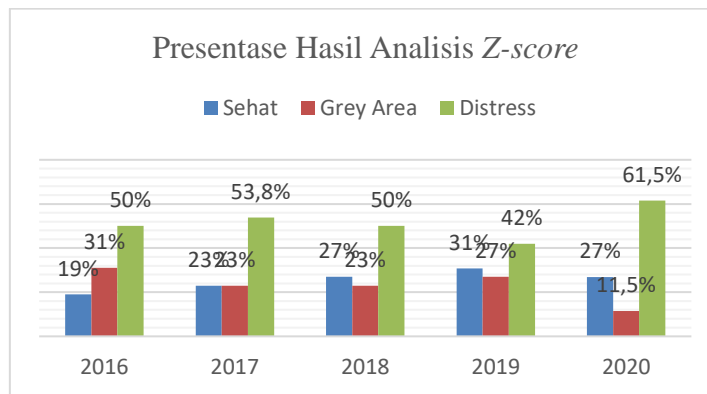
Tahapan Penelitian	Teknik Analisis Data	Keterangan
Langkah 3	4. X_4 = Rasio modal sendiri terhadap total hutang. Menghitung nilai <i>Z-score</i> dari setiap perusahaan yang diteliti.	Memakai Formula Altman <i>Z-score</i> $Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$
Langkah 4	Hasil perhitungan <i>Z-score</i> yang telah diperoleh kemudian dinilai dengan kriteria: a. $Z > 2,60$ b. $1,10 < Z < 2,60$ c. $Z < 1,10$	a. $Z > 2,60$ artinya perusahaan sehat b. $1,10 < Z < 2,60$ artinya perusahaan <i>grey area</i> c. $Z < 1,10$ artinya perusahaan <i>distress</i>
Langkah 5	Menghitung rata-rata <i>Z-score</i> dari lima periode yang diteliti agar dapat diketahui perusahaan mana saja yang selama lima tahun memiliki potensi kebangkrutan.	Periode yang diteliti yaitu tahun 2016, 2017, 2018, 2019, dan 2020.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menganalisis *financial distress* pada 26 perusahaan transportasi dengan menggunakan model Altman *Z-score* periode 2016-2020. Data keuangan yang digunakan diantaranya yaitu aset lancar, total aset, kewajiban jangka pendek, kewajiban jangka panjang, laba ditahan, nilai buku ekuitas, nilai buku total utang, dan laba sebelum bunga dan pajak. Adapun hasil yang diperoleh berdasarkan analisis yang dilakukan dapat dilihat pada gambar 4.2 berikut:



Pada gambar 4.2, menunjukkan bahwa hasil analisis *Z-score* selama periode 2016-2020 terdapat 7 perusahaan transportasi yang mengalami *financial distress* yaitu PT. Air Asia Indonesia Tbk, PT. Mitra International Resource Tbk, PT. Steady Safe Tbk, PT. Zebra Nusantara Tbk, PT. Pelayaran Nasional Bina Buana Tbk, PT. Indonesia Transport & Infrastructure Tbk, dan PT. ICTSI Jasa Prima Tbk. Perusahaan yang dinyatakan sehat pada periode 2016-2020 yaitu PT. Blue Bird Tbk, PT. Tanah Laut Tbk, PT. Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk, PT. Mitrabahtera Segara Sejati Tbk, dan PT. Samudera Indonesia Tbk.



Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan analisis *Z-score* pada gambar 4.3, menunjukkan bahwa perusahaan transportasi yang mengalami *financial distress* pada tahun 2020 meningkat sebesar 19,5% dimana pada tahun 2019 sebelum pandemi Covid-19 hanya sebesar 42% (11 perusahaan) menjadi 61,5% (16 perusahaan) pada tahun 2020 setelah ada pandemi Covid-19.

Pembahasan

Berdasarkan hasil *paired sample t-test*, *current ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi menunjukkan perbedaan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dikarenakan persebaran data utang lancar dan aktiva lancar mengalami perbedaan pada periode tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Aktivitas merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan dapat meningkatkan nilai aktiva lancar, sehingga perusahaan bisa mengoptimalkan pemanfaatan aktiva lancarnya dalam melunasi utang jangka pendek perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Suryawathy (2014) yang menyebutkan bahwa *current ratio* merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar utang dengan membentuk tingkat kepercayaan pihak luar terhadap kelancaran jalannya usaha perusahaan tersebut. Sehingga upaya merger dan akuisisi bisa meningkatkan likuiditas perusahaan.

Perbedaan juga terjadi pada rasio *debt to total asset ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Berdasarkan data yang diperoleh paska merger dan akuisisi, semakin tinggi nilai DAR maka semakin besar jumlah aset yang dibiayai oleh utang, semakin kecil jumlah aset yang dibiayai modal, semakin tinggi risiko perusahaan untuk membayar kewajiban jangka panjangnya dan semakin tinggi beban utang yang harus dibayar oleh perusahaan (Syamsudin, 2009).

Rasio *total asset turnover* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi menunjukkan perbedaan dari hasil uji hipotesis. Hal ini dikarenakan perusahaan dalam melakukan perputaran asetnya semakin efisien untuk menghasilkan penjualan. Semakin besar perputaran aset maka akan semakin baik perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Moin (2003) yang menyatakan bahwa sesudah melakukan merger, penambahan atas ukuran perusahaan bisa

didapat dari gabungan aset, kewajiban dan ekuitas yang berasal dari kedua perusahaan. Bertambahnya ukuran dan sinergi yang dihasilkan dari penggabungan aktivitas perusahaan maka laba perusahaan sesudah merger dan akuisisi seharusnya akan mengalami kondisi yang baik dibandingkan sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi.

Return on total asset perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi tidak menunjukkan adanya perbedaan. Data penelitian *return on total asset* menunjukkan bahwa paska merger dan akuisisi penggabungan total aktiva perusahaan tidak mampu menghasilkan perolehan laba perusahaan. Penelitian Heykal dan Wijayanti (2015) juga mengatakan tidak terdapat pengaruh setelah pelaksanaan merger dan akuisisi. Terjadi penurunan pada rata-rata *return on asset* setelah pelaksanaan merger dan akuisisi. Hal ini disebabkan karena tidak seimbangnya peningkatan rata-rata total aset dengan laba sebelum pajak setelah pelaksanaan merger dan akuisisi. Penurunan tersebut menunjukkan kinerja dalam mengolah aktiva untuk memperoleh laba tidak berjalan baik.

Net profit margin melalui hasil uji hipotesis juga tidak menunjukkan adanya perbedaan paska merger dan akuisisi. *Net profit margin* menunjukkan bahwa paska merger dan akuisisi hasil penjualan yang diperoleh perusahaan tidak mampu menghasilkan perolehan laba perusahaan. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian Linda (2017) yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diprosikan *net profit margin* bahwa perusahaan kurang mengoptimalkan penjualan untuk peningkatan laba. Penelitian Novaliza dan Djajanti (2013) menemukan bahwa hampir semua rasio tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan pada periode 1 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah merger dan akuisisi. Hal ini juga terjadi pada rasio *net profit margin*.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk memprediksi potensi kebangkrutan dengan menggunakan metode analisis *Z-score* pada perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI pada masa pandemi Covid-19. Hasil dari pengujian *financial distress* dengan menggunakan model Altman *Z-score* dianggap mampu dalam mengukur kinerja keuangan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan transportasi. Berdasarkan hasil penelitian ini diperoleh bahwa perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan meningkat sebesar 19,5% pada tahun 2020, dimana pada tahun 2019 sebelum pandemi Covid-19 sebesar 42% (11 perusahaan) menjadi 61,5% (16 perusahaan) pada tahun 2020 setelah muncul pandemi Covid-19. Penelitian ini memiliki beberapa kelemahan diantaranya penelitian ini hanya menggunakan satu metode analisis prediksi kebangkrutan yaitu Altman *Z-score*, dan faktor di luar rasio keuangan, seperti kondisi ekonomi dan parameter politik, tidak dapat digunakan sebagai tambahan untuk memprediksi kegagalan perusahaan karena sulit diukur. Faktor-faktor ini dapat memberikan presisi analisis yang lebih tepat.

Berdasarkan kesimpulan dan kelemahan penelitian di atas maka dapat diberikan saran untuk penelitian lebih lanjut, dapat menggunakan model lain maupun mengembangkan model seperti yang digunakan dalam penelitian ini dan dapat juga menggunakan metode kualitatif dan mengambil objek penelitian lainnya seperti perusahaan manufaktur, tambang dan bahkan perusahaan lainnya.

DAFTAR REFERENSI

- Air Asia. (2020, Maret 30). Profil perusahaan PT. Air Asia . Retrieved from PT. Bursa Efek Indonesia: <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/detail-profile-perusahaan-tercatat/?kodeEmiten=CMPP>
- Aldin. (2020, Agustus 13). Imbas Pandemi, Kinerja Lima Perusahaan Transportasi Semester I Anjlok. Retrieved from [Katadata.co.id](https://katadata.co.id): <https://katadata.co.id/agungjatmiko/finansial/5f3505138f061/imbaspandemi-kinerja-lima-perusahaan-transportasi-semester-i-anjlok>
- Alim, A. F. (2017). Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Menggunakan Model Altman Z-score pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia . *dSPACE.uii.ac.id*, 27-30.
- Arif, N. S. (2020). Mendeteksi *Financial distress* dengan Model Altman *Z-score*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 93-102.
- Armadani. (2021). Analisis Rasio Kebangkrutan Perusahaan Pada Masa Pandemi Covid-19. <https://doi.org/10.28932/jam.v13i1.3197>, 5-8.
- Armadani, A. I. (2021). Analisis Rasio Kebgkrutan Perusahaan Pada Masa Pandemi Covid-19. <http://journal.maranatha.edu>, 107.
- Bahfein, S. (2020). Setahun Jokowi-Ma'ruf, Pemabgunan Infrastruktur Dikebut. Jakarta: Kompas.Com.
- BEI. (2021, Juli 8). Profil Perusahaan. Retrieved from Bursa Efek Indonesia: <https://www.idx.co.id/>
- Blue Bird Group. (2021, Maret 28). Profil Perusahaan Blue Bird . Retrieved from Merdeka.com: <https://m.merdeka.com/blue-bird-group>
- Brama, A. (2019, Juni 21). Merugi, Bina Buana Raya tuding harga dan produksi minyak komoditas jadi penyebab . Retrieved from *Kontan.co.id*: <https://investasi.kontan.co.id/news/merugi-bina-buana-raya-bbrm-tuding-harga-dan-produksi-komoditas-jadi-penyebab#:~:text=Tercatat%20kerugian%20BBRM%20pada%202018,US%24%2038%2C4%20juta.>
- Darsono dan Ashari. (2005). Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan. Yogyakarta: Penerbit Andi Yogyakarta.

- Effendi, R. (2018). Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Metode *Altman, Springate, Zmijewski, Foster, Dan Grover* Pada Emiten Jasa Transportasi. <https://jurnal.machung.ac.id/index.php/parsimonia/article/view/75>, 8-18.
- Express Trasindo Utama. (2021, Maret 28). Profil Perusahaan PT. Express Trasindo Utama. Retrieved from PT Bursa Efek Indonesia : <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/detail-profile-perusahaan-tercatat/?kodeEmiten=BBRM>
- Fathoni, A. (2020). Dampak Covid-19 dan Kebijakan PSBB Pemerintah terhadap UMKM Di Wiyung Surabaya . <https://e-jurnal.stail.ac.id/index.php/dinar/article/view/126/109>, 10-11.
- Febriana, S. K. (2018). Analisis Perbandingan Model *Altman Z-score, Zmijewski, Ohlson, dan Grover* Dalam Memprediksi *Financial distress* pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat di BEI 2012-2016. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* , 19.
- Gamayuni, R. R. (2011). Analisis Ketepatan Model *Altman* Sebagai Alat untuk Memprediksi Kebangkrutan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.16 No.2, h.176-190.
- Hadiningsih, N. (2019). Analisis *Financial distress* Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. https://eprints.uny.ac.id/66237/1/NovitaHadiningtyas_15808141061.pdf, 60-78.
- Halim. (2020). 6 Bulan Pandemi Covid-19 Catatan tentang PSBB dan Penerapan Protokol Kesehatan. Jakarta: Kompas.com.
- KOMINFO. (2020, April 06). Usulan PSBB bisa jadi Solusi Covid-19, Permenkes No 9 Atur Tata Caranya . Retrieved from KOMINFO : https://kominfo.go.id/content/detail/25614/usulan-psbb-bisa-jadi-solusi-covid-19-permenkes-no-9-atur-tata-caranya/0/rilis_media_gpr
- Kurniawansyah, A. M. (2020). Konsep Kebijakan Strategis Dalam Menangani Eksternalitas Ekonomi dari Covid-19 Pada Masyarakat Rentan di Indonesia. *Indonesian Journal of Social Sciences and Humanities*, 1(2), 130-139.
- M Rizal Affandi, R. d. (2020). Analisis Potensi *Financial distress* Dengan Menggunakan *Altman Z-score* Pada Perusahaan Penerbangan (Dampak Pandemi Covid-19 Dengan Penutupan Objek Wisata dan PSBB). *Jurnal Manajemen Indonesia*, 40-52.
- Munanda, R. S. (2015). Anallisis *Z-score* Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Farmasi Di Indonesia . *Jurnal Karya Ilmiah* , 1-11.
- Munawir, S. (2002). Analisa Laporan Keuangan. Yogyakarta: Liberty.
- Oktarina, E. (2017). Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Metode *Altman Z-score* Pada PT BRI Syariah . *Raden Fatah*.

- Permatasari, S. N. (2018). *Analysis Method of Altman Z-score Modifications to Predict Financial distress on The Company Go Public Sub Sector of The Automotive and Components. International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 23-56.
- Platt, H. D. (2002). *Predicting Corporate Financial distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias . Journal Of Economics And Finance*, Vol.26 No.2, h.184-199.
- Pranita . (2020, Mei Senin). Diumumkan Awal Maret, Ahli: Virus Corona Masuk Ke Indonesia dari Januari. Jakarta: Kompas.com. Retrieved from Kompas.com: <https://www.kompas.com/sains/read/2020/05/11/130600623/diumumkan-awal-maret-ahli--virus-corona-masuk-indonesia-dari-januari>
- Prasetyo, D. (2020). Manajemen Strategi Perusahaan Transportasi Di Era Pandemi Covid-19. *Journal IAIN Purwokerto*, 61-79.
- Prasongko, D. (2019). *Ekonomi Dunia Melambat Tantangan Sektor Transportasi Makin Sulit*. Jakarta: <https://bisnis.tempo.co/read/1260551/ekonomi-dunia-melambat-tantangan-sektor-transportasi-makin-sulit/full&view=ok>.
- Pratiwi, D. A. (2019). Analisis Laporan Keuangan Dengan Menggunakan Model Altman Z-score Dan Springate Dalam Memprediksi Kebangkrutan (Perusahaan Kosmetik yang terdaftar di IDX pada tahun 2013-2017). *Journal of Management*, 1-15.
- PT Pelayaran Nasional Bina Buana . (2021, Maret 28). Profil Perusahaan . Retrieved from [bbr.co.id: https://www.google.com/search?q=pt+bina+buana+raya&aq=chrome.1.69i57j0i22i3019.8450j0j15&sourceid=chrome&ie=UTF-8](https://www.google.com/search?q=pt+bina+buana+raya&aq=chrome.1.69i57j0i22i3019.8450j0j15&sourceid=chrome&ie=UTF-8)
- Puspa, A. W. (2020). Ekspor Impor Melambat, Logistik Ikut Terkontra. Jakarta: Ekonomi Bisnis.com.
- Rohmah, S. (2020). Adakah Peluang bisnis di Tengah Kelesuan Perekonomian Akibat Pandemi Coronavirus Covid-19? *journal.uinjkt.ac.id*, 63-74.
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga.
- Sakti, K. D. (2020). Analisis Z-score Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Manufaktur Pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Riset Akuntansi Politala* , 80-85.
- Sari, E. W. (2015). Penggunaan Model Zmijewski, Springate, Altman Z-Score dan Grover Dalam Memprediksi Kepailitan Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. <https://core.ac.uk/download/pdf/35383136.pdf>, 8-18.
- SDM Selaras Tbk . (2021, Maret 28). Profil Perusahaan Sidomulyo Selaras. Retrieved from PT. Bursa Efek Indonesia : <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/detail-profile-perusahaan-tercatat/?kodeEmiten=SDMU>
- Setiawan. (2020). Strategi Blue Bird di Tengah PSBB. Jakarta: Bisnis Tempo.com.

- Silondae, S. (2016). Keterkaitan Jalur Transportasi Dan Interaksi Ekonomi Kabupaten Konawe Utara dengan Kabupaten/Kota Sekitarnya. *Jurnal Program Ekonomi Pembangunan*, 49-52.
- Siyoto, S. (2015). Dasar Metodologi Penelitian. Yogyakarta: Literasi Media Publishing.
- Suryahadi. (2020, Agustus 11). Akibat pandemi, Sidomulyo Selaras akan fokus melakukan efisiensi tahun ini. *Retrieved from* investasi kontan.co.id: <https://investasi.kontan.co.id/news/akibat-pandemi-sidomulyo-selaras-sdmu-akan-fokus-melakukan-efisiensi-tahun-ini>
- Tribunnews.com. (2020, Maret Rabu). Sering Mendengar Istilah Lockdown? Begini Arti dan Penjelasan. *Retrieved from* Tribunnew.com: <https://www.tribunnews.com/nasional/2020/03/18/sering-mendengar-istilah-lockdown-begini-arti-dan-penjelasan>
- Widyastuti. (2020). Kerugian AirAsia Melonjak 268 persen jadi Rp. 345,53,Miliar per kuartal I 2020. Jakarta: Tempo.com.
- Yubahidi. (2018). Analisis Tingkat Kebangkrutan pada Perusahaan *Textile* dan *Garment Go Public* di Bursa Efek Indonesia Dengan Metode *O-Score* dan Altman *Z-Score* (Periode 2014-2017). <http://eprints.ums.ac.id/id/eprint/66724>, 8-38.