

## Analisis Prediksi *Financial Distress* dengan Metode Altman Z-Score dan Springate Sebelum dan Selama Covid- 19

### *Analysis of Financial Distress with Altman Z-Score and Springate Methods Before and During Covid-19*

Fauziah Rahman\*

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Medan Area, Indonesia

Diterima: 08 November 2021 Direview: 08 November 2021; Disetujui: 29 Desember 2021

\*Email Corresponding: [fauziahrahman@staff.uma.ac.id](mailto:fauziahrahman@staff.uma.ac.id)

#### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan sektor properti dan real estate, sebelum dan selama pandemi Covid-19 menggunakan analisis rasio Altman Z'-Score dan Springate S-Score. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai 2020, sehingga populasi penelitian ini berjumlah 66 perusahaan. Sampel dipilih berdasarkan kriteria purposive sampling yang telah ditentukan. Sampel yang dipilih sesuai dengan kriteria yang ditentukan adalah 44 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan teknik analisis diskriminan Altman Z-Score dan Springate S-Score. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya peningkatan jumlah perusahaan yang berada dalam kategori distress (zona merah) pada masa pandemi COVID-19 (tahun 2020) sebesar 16%, bertambah dua kali lipat sebelum pandemi Covid-19, yaitu 7%. Hal ini menunjukkan adanya kesulitan baik secara finansial maupun likuiditas serta penurunan kemampuan perusahaan untuk tumbuh yang dikhawatirkan berujung pada kebangkrutan.

**Kata Kunci:** Altman Z-Score; Covid-19; Finansial Distress; Springate

#### Abstract

This research aims to predict financial distress in property and real estate sector companies, before and during the pandemic of Covid-19 using the Altman Z'-Score and Springate S-Score ratio analysis. The population of this research is all property and real estate companies listed on the Indonesian Stock Exchange for the period 2018 to 2020, so the population of this study is 66 companies. The sample was selected based on predetermined purposive sampling criteria. Those selected according to the specified sample criteria were 44 companies. The data analysis technique used the Altman Z-Score and Springate S-Score discriminant analysis techniques. The results of this study indicate an increase in the number of companies in the distressed category (red zone) during the COVID-19 pandemic (in 2020) by 16%, which was twice as high as before the Covid-19 pandemic, which was 7%. This indicates that there are difficulties both financially and in liquidity as well as a decrease in the company's ability to grow, which may lead to bankruptcy.

**Keywords:** Altman Z-Score; Covid-19; Financial Distress; Springate.

**How to Cite:** Rahman, F. (2022), Analisis Prediksi Finansial Distress dengan Metode Altman Z-Score dan Springate Sebelum dan Selama Covid- 19, *Journal of Education, Humaniora and Social Sciences (JEHSS)*, 5(1), 1-11



## PENDAHULUAN

Wabah SARS CoV-2 atau Covid-19 merupakan suatu cobaan terberat ekonomi dunia saat ini. IMF mencatat perekonomian global telah jatuh kedalam jurang krisis sekitar 95% negara-negara di dunia di proyeksi mengalami kontraksi atau pertumbungan ekonomi yang negatif diakibatkan oleh stagnansi pada stabilitas perekonomian global akibat adanya virus covid 19. Indonesia juga turut merasakan dampak buruk covid-19 pada aktivitas ekonomi. Wabah virus covid-19 di umumkan pertama kali di Indonesia pada 2 maret 2020. *Phycal distancing* dan PSBB adalah upaya pemerintah untuk menghentikan penularan covid-19, tentu saja hal tersebut mengakibatkan perekonomian di indonesia terganggu, hampir sekitar 8,76% perusahaan terpaksa menghentikan operasinya dan sekitar 31.81% perusahaan tidak dapat beroperasi secara maksimal (Badan Pusat Statistik, 2020). Dampak covid 19 terhadap pertumbuhan ekonomi semakin terlihat dengan adanya kontraksi pertumbuhan ekonomi pada tahun 2020 (y-to-y) hingga - 2, 19 % (BPS, 2021). Kontraksi pertumbuhan ekonomi ini disebabkan karena adanya penurunan pertumbuhan dari beberapa sektor industri salah satunya yaitu pada sektor property dan Real estate yang mengalami penurunan pertumbuhan ekonomi sebesar 1.2 % yang dibandingkan dengan tahun sebelumnya saat pandemi covid-19 belum masuk ke Indonesia yaitu sebesar 5.9% (Bappenas, 2021).

Penurunan pertumbuhan ekonomi pada sektor properti dan real estate saat pandemi covid-19 disebabkan karena adanya penurunan penjualan, seperti sektor perumahan yang mengalami penurunan penjualan 50% - 60% sedangkan non perumahan (perhotelan) mengalami penurunan hingga 95% (Kontan, 2021). Kebijakan pemerintah untuk melakukan PSBB serta *Work Form Home* (WFH) mengakibatkan penyewa kantor tidak memperpanjang sewanya, mall dan tempat perbelanjaan terpaksa berhenti beroperasi. Kondisi ini tentunya akan mempengaruhi keuangan perusahaan, dan apabila kinerja terus menurun dikhawatirkan perusahaan akan mengalami *financial distress* hingga kebangkrutan (Mulyani, Sulindawati, & Wahyuni, 2018). Seperti halnya yang dirasakan oleh PT Cowell Development yang dinyatakan pailit pada tahun 2020 dikarenakan ketidaksanggupan membayar kewajibannya (Majelis Hakim Pengadilan Niaga, 2020)

Adapun upaya meminimalisir terjadinya *financial distress* yaitu dengan melakukan analisis rasio untuk melihat tingkat kesehatan kinerja perusahaan. Semakin dini gejala *financial distress* diketahui semakin cepat pula manajemen melakukan pencegahan untuk meminimalisir resiko perusahaan mengalami kebangkrutan melalui pembaruan pada kebijakan perusahaan dan strategi bisnis (Khan, 2014). Analisis potensi kebangkrutan juga diperlukan investor sebagai langkah antisipatif agar tidak terjadi kerugian dalam berinvestasi (Andriani & Sihombing, 2021).

Terdapat berbagai penelitian tentang prediksi kebangkrutan, namun masih sedikit yang memasukan peristiwa tertentu sebagai penyebab jatuhnya pertumbuhan ekonomi. Berdasarkan fenomena tersebut peneliti tertarik melakukan penelitian analisis rasio untuk memprediksi adanya *financial distress* pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada masa pandemi covid-19. Hasil dari penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan *Early Warning System* bagi perusahaan untuk segera melakukan tindakan perbaikan guna meminimalisir kemungkinan *financial distress* terjadi serta dapat menjadi bahan pertimbangan bagi kreditor dan insvestor sebagai langkah antisipasi adanya kemungkinan terburuk dalam pengambilan keputusan (Tawai et al., 2021; Suharyanto et al., 2021).

Dunia kini sedang menghadapi fenomena Black Swan atau peristiwa yang terjadi secara tak terduga dan menyebabkan kehebohan di pasar keuangan (Limba, Rijoly, & Tarangi, 2020)(Taleb,2007). Peristiwa ini dimulai ketika adanya virus menular yang menyebabkan gangguan pada sistem pernafasan, dan menimbulkan gejala seperti : batuk, sesak napas, demam, nyeri otot, sakit kepala, kehilangan rasa dan penciuman, sakit tenggorokan, pilek/hidung tersumbat, mual (Pusat Informasi & Koordinasi COVID-19 JABAR, 2020). Pada tanggal 11 februari 2020 *World Health Organization* memberi nama virus baru tersebut *Severe Acute Respiratory Syndrome Coronavirus-2* (SARS-Cov-2) dan nama penyakitnya sebagai COVID-19 (*Corona Virus Disease-2019* ) (Tim COVID-19 IDAI, 2020). Virus ini pertama kali dilaporkan pada tanggal 31



Desember 2019 kepada perwakilan kantor WHO di Wuhan (Tiongkok) dan pertama kali diumumkan memasuki Indonesia pada tanggal 2 Maret 2020.

Physical distancing, PSBB hingga PPKM adalah upaya pemerintah untuk menghentikan penyebaran COVID-19 di Indonesia mengakibatkan perekonomian di Indonesia terganggu karena beberapa perusahaan tidak dapat beroperasi secara maksimal hingga terpaksa menghentikan operasinya (Badan Pusat Statistik, 2020). Kondisi ini dikhawatirkan akan menimbulkan *financial distress* hingga menimbulkan kebangkrutan (Andriani & Sihombing, 2021) (Gamayuni, 2011) (Kahya & Theodossiou, 1999) (Slowinski & Zopounidis, 1995). Kondisi tersebut menandakan bahwa COVID-19 telah memberikan dampak negatif terhadap beberapa perusahaan di Indonesia. Hal serupa juga dirasakan oleh perusahaan di China, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Shen, Fu, Pan, Yu, & Chen (2020) menyatakan bahwa dampak COVID-19 berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di bursa efek China, terutama pada perusahaan yang memiliki keuntungan kecil. Perusahaan swasta di Nigeria juga turut merasakan dampak negatif dari COVID-19 yang mengakibatkan penurunan kinerja keuangan dan non keuangan (Osayantin, Saidu, & Aifuwa, 2020). Dampak negatif pandemi COVID-19 yang lebih berat dirasakan oleh perusahaan yang berada pada industri yang mengharuskan adanya interaksi langsung secara fisik antar manusia. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Song, Yeon, & Lee (2020) pada perusahaan industri restoran di Amerika Serikat, menyatakan bahwa adanya penurunan saham perusahaan pada industri restoran akibat pandemi COVID-19, namun Song et al (2020) menemukan perusahaan dengan ukuran dan arus kas yang lebih besar serta memiliki ROA (*Return on Asset*) yang lebih sedikit akan lebih *resilient* dan mampu *survive* dalam menghadapi dampak COVID-19.

Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan perlu membuat strategi untuk meningkatkan kinerja perusahaannya, jika kinerja keuangan terus memburuk kemungkinan besar perusahaan tersebut akan mengalami kebangkrutan (Daryanto, Pricillia, & Andarini, 2021). Berdasarkan kondisi tersebut maka analisis terhadap prediksi *financial distress* penting dilakukan untuk memberikan gambaran terhadap kondisi keuangan perusahaan pada saat pandemi COVID-19 yang berguna untuk memitigasi dan memprediksi *going concern* perusahaan agar dapat bertahan dalam menghadapi pandemi COVID-19 serta berguna sebagai pertimbangan dalam pengambilan kebijakan dan bahan evaluasi manajemen dalam menyelesaikan kemungkinan terjadinya resiko terburuk (Armadani, Fisabil, & Salsabila, 2021) (Khan, 2014).

Penelitian perihal alat untuk mendeteksi adanya kebangkrutan pada suatu perusahaan telah banyak dilakukan dan salah satu model analisis bisnis yang sering digunakan yaitu Altman Z-Score (Awaliah & I, 2016) (Kurniawan, Hariadi, Sulistyningrum, & Kristanto, 2021). Namun beberapa hasil penelitian menyatakan metode Altman Z-Score memiliki akurasi yang paling rendah jika dibandingkan dengan metode pengukuran lainnya seperti Springate (Supriati, Bawono, & Anam, 2019). Penelitian lain Adnan & Arisudhana (2012) menyatakan hasil analisis antara model Altman Z-Score dan Springate pada perusahaan properti dan memberikan kesimpulan yang kontradiksi. Ben, AR, & Topowijono (2015) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa empat rasio pada model Springate berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap prediksi kebangkrutan di perusahaan properti dan real estate. Selanjutnya (Meiliawati & Isharijadi, 2016) melakukan penelitian uji beda model Altman dan Springate dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan kosmetik yang terdaftar di BEI, hasil penelitiannya menyatakan Springate memiliki akurasi yang lebih besar yaitu 91,66% dibandingkan model Altman yang hanya memiliki tingkat akurasi 60,41%.

Berdasarkan pemaparan teori di atas, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H1 : Prediksi financial distress pada perusahaan property dan real estate menggunakan rasio Altman Z score dan Springate dimasa pandemi covid-19 memungkinkan terjadinya kebangkrutan.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 - 2020 melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020 berjumlah 66 perusahaan dan 44 perusahaan menjadi sampel. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* untuk menentukan sampel yang dipilih dengan kriteria: (1) melakukan publikasi *annual report* secara lengkap dari tahun 2018-2020, (2) memuat rincian informasi keuangan sesuai variabel yang dibutuhkan. Metode analisis data yang digunakan oleh peneliti adalah analisis deskriptif. Metode ini merupakan penyajian data yang berasal dari masalah yang dihadapi kemudian di analisis dengan menggunakan model Altman Z-score dan Springate S-Score untuk mendeteksi adanya potensi *finansial distress*.

Model Altman Z-score dikembangkan oleh Altman pada tahun 1968. Model Altman Z- Score merupakan rasio yang menerapkan *Multiple Discriminant Analysis*. Kelebihan metode analisis Altman Z-Score yaitu mengkombinasikan berbagai macam rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas. Adapun model persamaan dari model Altman Z-Score sebagai berikut (Elevendra & Yunita, 2021) :

$$Z' = 0,717 (X1) + 0,845 (X2) + 3,107 (X3) + 0,420 (X4) + 0,998 (X5)$$

### Keterangan :

- X1 = *Working Capital / Total Assets*
- X2 = *Retained Earning / Total Assets*
- X3 = *Earning Before Interest and Tax / Total Assets*
- X4 = *Book Value of equity / Liabilitas*
- X5 = *Sales / Total Assets*

Nilai cut off dari model Altman Z Score antara lain

1. Bila Z Score > 2,9 = zona biru "non distress"
2. Bila  $1,23 \leq Z < 2,9$  = zona abu-abu "grey area"
3. Bila Z Score < 1,23 = zona merah "distress"

Model Springate dikembangkan oleh Gorgon L.V pada tahun 1978. Model springate merupakan rasio yang menggunakan MDA (*Multiple Discriminant Analysis*). Springate S-Score dikembangkan melalui 4 rasio keuangan untuk memprediksi potensi kesulitan keuangan dalam suatu perusahaan. Adapun model persamaan dari Springate sebagai berikut (Adnan & Arisudhana, 2012) :

$$S = 1,03 A + 3,07 B + 0,66 C + 0,4 D$$

### Keterangan :

- S = Indeks Springate
- X1= *Working Capital to Total Assets*
- X2=*Earning Before Interest and Taxes / Total Assets*
- X3 =*Earning Before Taxes / Current Liabilities*
- X4 =*Sales /Total Assets* .

Nilai *cut off* dari model Springate antara lain:

- Bila S Score 0,862 (> 0,862) = zona biru "non distress"
- Bila S Score 0,862 (< 0,862) =zona merah "distress"

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Perbandingan Hasil Analisis Prediksi *Finansial Distress* Model Altman Z-Score dan Springate

Analisis prediksi *finansial distress* penting dilakukan oleh pihak internal perusahaan dan pihak eksternal (investor dan kreditor) guna untuk meminimalisir resiko kerugian yang akibat perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan berpotensi mengalami kebangkrutan. Semakin cepat analisis ini dilakukan semakin cepat pula manajemen dapat mengantisipasi terjadinya



*finansial distress* dan melakukan evaluasi secara cepat dan efektif. Analisis potensi kebangkrutan juga diperlukan investor sebagai langkah antisipatif agar tidak terjadi kerugian dalam berinvestasi (Andriani & Sihombing, 2021).

Adapun hasil olah data deskriptif pengujian mengenai hasil perhitungan model Altman dan Springate dalam memprediksi adanya *finansial distress* pada perusahaan properti dan real estate periode 2018 – 2020 diringkas pada tabel 1. Berdasarkan tabel 1. Terdapat kesamaan hasil analisis antara model altman Z- Score dan Springate dalam memprediksi *finansial distress* pada beberapa perusahaan properti dan real estate dapat dijabarkan antara lain :

1. Perusahaan dalam zona merah (*distress*) dari tahun 2018 – 2020 yang artinya perusahaan tersebut sudah berpotensi mengalami *finansial distress* sebelum terjadinya pandemi covid-19 baik yang diukur dengan medel Altman Z-Score maupun model Springate, beberapa perusahaan tersebut antara lain : APLN, ASTRI, BCIP, SMRA, BIPP, BKSL, CTRA, DART, DILD, EMDE, PPRO.
2. Perusahaan yang berada dalam zona biru ( *Non distress*) dari tahun 2018 – 2020 baik yang diukur dengan metode Altman Z-Score maupun model Springate antara lain CITY, DMAS, LPCK, dan RDTX, hal ini menandakan bahwa perusahaan tersebut dapat *survive* meskipun dalam masa pandemi.
3. Perusahaan yang mengalami perubahan ketika terjadinya pandemi Covid – 19 yaitu LPCK, terbukti dari hasil analisis baik menggunakan metode altman maupun sringate pada tahun 2018 – 2019 kondisi keuangan LPCK berada dalam zona biru (non distress) namun pada tahun 2020 atau pada saat terjadinya covid- 19 kondisi keuangan LPCK berada dalam zona merah ( *distress*).

Adapun perbedaan hasil analisis antara model atman- Z score dan springate pada beberapa perusahaan properti dan real estate dijabarkan sebagai berikut :

1. Hasil analisis menunjukkan adanya kontradiksi prediksi *finansial distress* model Altman dan Springate. Model Altman Z-Score memprediksi perusahaan TARA, OMRE, LCGP, GWSA pada tahun 2018 – 2020, KOTA tahun 2019 sebagai perusahaan yang sehat atau berada dalam zona biru (non distress), sedangkan model Springate S-Score memprediksi perusahaan TARA, OMRE, LCGP, GWSA sebagai perusahaan yang berpotensi mengalami *finansial distress*. Kontradiksi hasil prediksi kebangkrutan antara model altman Z- Score dan Springate S-Score dikarenakan adanya perbedaan pengukuran rasio. Salah satu rasio yang mempengaruhi terjadinya kontradiksi ini adalah rasio *book value equity to book value of debt* (X4) yang hanya dihitung pada model Altman Z – Score yaitu rasio yang menunjukkan seberapa besar aktiva perusahaan dapat turun nilainya dalam memberikan jaminan terhadap liabilitas yang dimiliki (Puspita, Darmawan, & Ustriyana, 2016). Perusahaan TARA, OMRE, LCGP, GWSA tahun 2018 – 2020, KOTA tahun 2019 memiliki *Book Value of equity* yang lebih besar dibandingkan dengan *liabilities* sehingga hasil dari X4 dapat mengcover rasio lainnya (X1,X2,X3) yang memiliki nilai rendah dan menjadikan perusahaan TARA, OMRE, LCGP, GWSA berada di zona biru (non distress) pada model Altman Z-score.

**Tabel 1. Perbandingan Hasil Analisis Prediksi *Finansial Distress* Model Alman Z-Score dan Springate S-Score**

No	Kode Perusahaan	Altman Z - Score			Springate S-Score		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020
		Sebelum		Sesudah	Sebelum		Sesudah
1	APLN	0.760	0.864	0.805	0.219	0.324	0.402
2	ASRI	1.032	1.149	0.603	0.577	0.730	-0.251
3	BCIP	0.940	0.849	0.871	0.445	0.262	0.172
4	BEST	1.875	2.020	1.642	1.467	1.758	0.072
5	TARA	6.839	6.603	9.590	0.007	-0.002	-0.244
6	SMRA	1.016	0.965	0.886	0.535	0.450	0.407
7	SMDM	2.199	2.280	2.338	0.459	0.397	0.278



8	RODA	1.441	1.002	0.803	0.350	-0.168	0.049
9	RISE	2.147	2.133	1.820	0.710	0.421	0.225
10	URBN	1.669	1.106	0.728	0.962	0.805	0.312
11	BIPP	0.336	0.418	0.939	-0.030	0.205	0.698
12	BKSL	1.136	0.980	0.588	0.278	0.171	-0.072
13	BSDE	1.343	1.514	1.227	0.656	0.878	0.448
14	CITY	3.202	3.907	5.474	1.742	1.029	1.545
15	CTRA	1.137	1.166	1.070	0.638	0.654	0.610
16	DART	0.685	0.488	0.413	-0.007	-0.278	-0.534
17	DILD	0.737	0.850	0.669	0.177	0.317	0.241
18	DMAS	10.537	3.488	3.208	1.762	1.737	1.917
19	DUTI	2.288	2.496	2.177	1.116	1.158	0.712
20	EMDE	0.894	0.832	0.427	0.595	0.516	0.333
21	FMII	1.655	1.541	1.622	0.372	0.278	0.242
22	GAMA	1.954	1.877	2.088	0.231	0.235	0.195
23	GMTD	1.590	1.620	1.448	0.481	0.190	-0.300
24	GPRA	2.234	2.004	1.643	1.160	1.083	0.877
25	GWSA	5.718	5.902	5.850	1.178	0.373	-0.331
26	JRPT	1.747	1.829	1.951	0.662	0.630	0.667
27	KIJA	1.364	1.388	1.322	0.879	0.926	0.823
28	LAND	2.009	1.493	0.803	0.783	0.126	0.006
29	LCGP	15.206	17.458	17.462	0.776	0.732	0.853
30	LPCK	3.466	4.359	0.916	2.549	0.902	-1.107
31	LPKR	1.232	1.295	0.486	0.902	0.440	-0.333
32	MKPI	2.717	2.542	2.044	1.452	0.813	1.007
33	RDTX	5.946	5.119	6.072	2.082	1.506	1.766
34	RBMS	1.371	1.500	1.035	0.364	-0.045	-0.640
35	PWON	1.861	2.245	1.687	1.178	1.408	0.573
36	PPRO	0.774	0.666	0.465	0.523	0.443	0.342
37	PLIN	2.109	6.003	4.789	0.403	0.936	-0.678
38	PAMG	3.590	1.912	1.720	8.582	0.333	-0.014
39	OMRE	4.732	4.165	2.972	0.494	-0.274	-0.660
40	NZIA	1.552	1.648	1.829	0.114	0.179	0.438
41	NIRO	2.138	1.762	0.921	0.438	0.299	0.337
42	MTSM	2.639	1.305	-3.674	-0.230	0.028	-4.598
43	MTLA	2.048	1.830	1.913	1.194	0.990	0.740
44	KOTA	1.231	3.051	1.707	0.317	0.074	-0.180
KETERANGAN		Distress		Grey Area	Non Distress		

Sumber : data diolah oleh peneliti, 2021

- Hasil analisis dengan menggunakan model altman Z-Score menunjukkan perusahaan NZIA, JRPT, FMII, GAMA, GMTD, SMDM, RISE, GPRA, BEST, DUTI, PWONT, MTLA, MKPI berada di zona grey area dari tahun 2018 - 2020 yang artinya arah perusahaan masih belum dapat ditentukan, apakah perusahaan dapat bertahan (*non distress*) atau justru berpotensi mengalami kebangkrutan (*distress*), sedangkan hasil analisis dengan menggunakan model Springate S-Score perusahaan NZIA, JRPT, FMII, GAMA, GMTD, SMDM, RISE dari tahun 2018- 2020 berada dalam zona merah yang artinya berpotensi mengalami kebangkrutan. Berbeda dengan perusahaan GPRA yang berada dalam zona biru atau perusahaan dalam kondisi yang sehat. Perusahaan BEST, DUTI, PWONT, MTLA pada tahun 2018 - 2019 berada dalam zona biru ( *non distress*) namun pada tahun 2020 ketika terjadinya pandemi covid-19 kondisi keuangan perusahaan BEST, DUTI, PWONT, MTLA menurun berada dalam zona merah (*distress*). Berbeda dengan perusahaan MKPI pada tahun 2018 berada dalam zona biru (*non distress*), 2019 berada pada zona merah (*distress*), dan pada tahun 2020 berada dalam zona biru (*non distress*).
- Hasil analisis dengan menggunakan model Altman Z-Score menunjukkan perusahaan URBN pada tahun 2018 berada dalam zona abu - abu dan tahun 2019 - 2020 mengalami penurunan

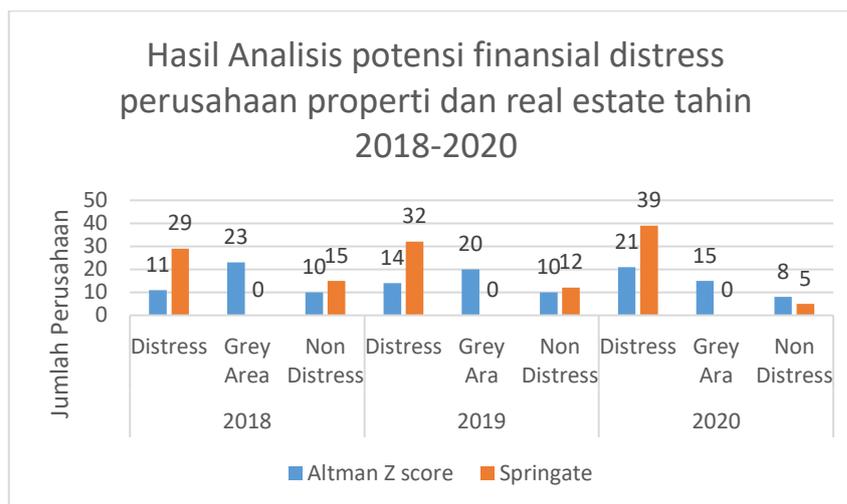
kinerja yang menjadikan URBN berada dalam zona merah (distress). BSDE pada tahun 2018 – 2019 berada dalam zona abu abu (grey area) dan zona merah (distress) pada tahun 2020. Berbeda dengan perusahaan PLIN, PAMG dan KOTA yang mampu bertahan pada zona abu abu dan zona biru. Sedangkan dalam model Springate S-Score perusahaan URBN, PLIN, PAMG dan KOTA tidak mampu mempertahankan kinerjanya yang pada awalnya berada pada zona biru (non distress) ketika menghadapi pandemi covid-19 pada tahun 2020 menurun dan berpotensi mengalami kebangkrutan atau berada dalam zona merah (distress).

4. Hasil analisis dengan menggunakan model Springate S-Score terdapat beberapa perusahaan yang berada dalam zona merah dari tahun 2018 – 2020 antara lain RODA, LAND, NIRO, RBMS, MTSM. Berbeda dengan hasil analisis model Altman Z- Score, pada tahun 2018 perusahaan RODA berada dalam zona abu-abu sedangkan tahun 2019 – 2020 berada pada zona merah (distress). Perusahaan LAND, RBMS dan NIRO pada tahun 2018 – 2019 zona abu abu dan tahun 2020 mengalami penurunan kinerja keuangan sehingga berada dalam zona merah (distress). Perusahaan MTSN mengalami penurunan kinerja keuangan dalam setiap tahunnya, tahun 2018 memiliki kondisi keuangan yang sehat (non distress) sedangkan tahun 2019 mengalami penurunan yang mengakibatkan perusahaan berada dalam kondisi rawan mengalami *finansial distress* (area grey), tahun 2020 kondisi keuangan perusahaan MTSM semakin memburuk dengan hasil prediksi kebangkrutan mencapai angka minus dan berada dalam zona merah (distress).

Berdasarkan hasil analisis, terdapat perusahaan yang mampu menjaga kesehatan keuangannya atau berada dalam zona biru (*non distress*) walaupun dalam masa pandemi Covid-19. Kondisi ini disebabkan karakteristik perusahaan sebelum pandemi, seperti tingkat leverage dan ukuran perusahaan yang lebih besar, tingginya profitabilitas dan equitas sebelum terjadinya pandemi dan rendahnya liabilitas sehingga perusahaan memiliki kapasitas untuk bertahan selama pandemi Covid-19 meskipun adanya pengurangan pendapatan. Senada dengan hasil penelitian Song, Yeon, & Lee, (2020) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan dan tingkat leverage yang lebih besar, dan ROA yang lebih rendah sebelum terjadinya covid-19 cenderung akan lebih tahan dari dampak negatif akibat pandemik COVID-19. Ramelli & Wagner (2020) juga menyatakan bahwa fleksibilitas keuangan yang diperoleh melalui kepemilikan kas yang cukup, pengurangan utang, tingginya profitabilitas sebelum terjadinya pandemi, dan dividen yang tinggi dapat berfungsi sebagai sinyal yang baik bahwa perusahaan memiliki kapasitas untuk bertahan selama periode keruntuhan pasar industri yang disebabkan oleh COVID-19 yang telah secara drastis mengurangi produksi pendapatan.

### **Potensi *Finansial Distress* pada perusahaan properti dan real estate pada masa pandemi covid-19**

Hasil analisis adanya potensi *finansial distress* pada perusahaan properti dan real estate pada masa pandemi covid-19 dengan menggunakan model altman-Z Score dan Springate S-Score dapat dilihat dalam Gambar.1 antara lain sebagai berikut :



**Gambar 1.** Hasil Analisis potensi finansial distress perusahaan properti dan real estate tahun 2018-2020  
 Sumber : data diolah peneliti, 2021

Berdasarkan gambar 1. hasil perhitungan analisis dengan menggunakan model Altman Z-Score terdapat peningkatan jumlah perusahaan sektor properti dan real estate yang mengalami *distress* dari tahun 2018-2019 sebelum adanya pandemi covid-19 dan tahun 2020 atau selama pandemi covid-19. Sebelum terjadinya pandemi covid- 19 pada tahun 2018 sebanyak 11 perusahaan atau 23 % perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI berada dalam kondisi *distress* sedangkan pada tahun 2019 adanya peningkatan jumlah perusahaan yang berada dalam kondisi *distress* yaitu 14 perusahaan atau 32 % perusahaan properti dan real estate berada dalam zona merah (*distress*), hal ini menunjukkan adanya peningkatan sebesar 7% yang berarti adanya penambahan 3 perusahaan yang masuk pada zona merah (*distress*). Pada tahun 2020 atau selama pandemi covid- 19 presentase perusahaan properti dan real estate yang berada dalam zona merah (*distress*) semakin bertambah yaitu sebanyak 21 perusahaan atau 48% perusahaan properti dan real estate berpotensi mengalami kebangkrutan (*distress*), hal ini menunjukkan adanya peningkatan dua kali lipat lebih besar dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 16% yang berarti adanya penambahan 7 perusahaan yang masuk pada zona merah (*distress*) akibat adanya covid-19.

Hasil perhitungan menggunakan metode springate pada gambar 1. menunjukkan adanya peningkatan jumlah perusahaan sektor properti dan real estate yang mengalami *distress* atau berada dalam zona merah dari tahun 2018-2019 sebelum adanya pandemi covid-19 dan tahun 2020 atau selama pandemi covid-19. Sebelum terjadinya pandemi covid- 19 pada tahun 2018 sebanyak 29 perusahaan atau 66% perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI berada dalam kondisi *distress* sedangkan pada tahun 2019 sebanyak 32 perusahaan atau 73 % berada pada zona *distress*, hal ini menunjukkan adanya peningkatan sebesar 7% yang berarti adanya penambahan 3 perusahaan yang masuk pada zona merah (*distress*). Pada tahun 2020 atau selama pandemi covid- 19 presentase jumlah perusahaan properti dan real estate yang berada dalam zona *distress* semakin bertambah yaitu sebesar 89% atau 39 perusahaan, hal ini menunjukkan adanya peningkatan dua kali lipat lebih besar dari tahun sebelumnya yaitu 16% yang berarti adanya penambahan 7 perusahaan yang masuk pada zona merah (*distress*) akibat adanya covid-19.

Berdasarkan hasil analisis potensi *financial distress* menggunakan model altman Z-score dan springate menunjukkan hasil yang sama yaitu adanya peningkatan presentase jumlah perusahaan properti dan real estate yang berada dalam kondisi berpotensi mengalami kebangkrutan (*distress*) pada saat terjadinya pandemi covid-19 sebesar 16% atau dua kali lipat dari tahun sebelum terjadinya pandemi.

*Financial distress* tentunya akan memberikan dampak negatif bagi perusahaan, khususnya pada perusahaan *go public* yang secara langsung dapat mempengaruhi kepercayaan investor,

kreditor serta pihak eksternal lainnya. Oleh karena itu, manajemen perlu mengantisipasi dan membuat strategi untuk menghindari terjadinya *financial distress*, khususnya bagi perusahaan yang berada dalam zona merah (*distress*) yaitu dengan cara melakukan restrukturisasi (Altman, Hotchkiss, & Wang 2019) (Pustylnick, 2012). Restrukturisasi bertujuan untuk merekondisi perusahaan yang mengalami kegagalan dengan cara antara lain (1) restrukturisasi aset, dilakukan dengan cara mengganti manajemen, menjual aset dengan tujuan untuk meningkatkan operasional dan arus kas serta memaksimalkan penggunaan aset yang sebelumnya tidak tereksplorasi secara optimal, (2) restrukturisasi keuangan, meminimalisir biaya ekuitas dengan menjual liabilitas yang membebani *cost of capital*, sehingga perusahaan dapat bertahan dalam waktu jangka panjang (Pustylnick, 2012).

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis diketahui bahwa pandemi covid-19 memiliki dampak negatif bagi perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI terbukti dari hasil analisis model altman dan model springate yang menunjukkan adanya peningkatan jumlah perusahaan yang terdeteksi mengalami *finansial distress* pada saat terjadinya pandemi covid-19 (tahun 2020) sebesar 16% lebih tinggi dua kali lipat sebelum terjadinya pandemi covid-19 yaitu sebesar 7%.

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini hanya fokus untuk menguji *financial distress* dalam masa pandemi Covid-19, sedangkan masih banyak faktor lain yang mungkin dapat mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan properti dan real estate. Selain itu, hasil penelitian ini hanya mengacu pada dua metode analisis skoring yaitu Z-Score, S-Score, tanpa memperhitungkan akurasi dari masing-masing rasio analisis.

Meskipun analisis prediksi kebangkrutan tidak sepenuhnya akurat dalam memprediksi terjadinya *finansial distress* pada perusahaan, namun analisis ini penting dilakukan untuk memberikan *awareness* dan peringatan dini dalam mengetahui apakah kinerja keuangan sedang dalam kondisi yang sehat atau tidak, sehingga manajer dapat segera melakukan perbaikan dan membuat strategi yang dirasa perlu agar perusahaan tidak mengalami kebangkrutan adapun saran lain khususnya bagi perusahaan yang berada dalam zona merah (*distress*) untuk segera melakukan penyesuaian dengan situasi pandemi dengan cara melakukan restrukturisasi, efisiensi biaya, perampingan, dan diferensiasi produk/jasa, agar penjualan dan income perusahaan kembali membaik. Adapun Saran bagi peneliti selanjutnya antara lain (1) menambahkan variabel lain seperti seperti *corporate governance* dan *CEO turnover*. (2) Melakukan perhitungan tingkat akurasi pada model analisis Altman Z-Score dan Springate, (2) Menambahkan alat analisis potensi kebangkrutan lainnya sebagai pembanding.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adnan, H., & Arisudhana, D. (2012). Analisis Kebangkrutan Model Altman Z-Score Dan Springate Pada Perusahaan Industri Property. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 53(9), 1689–1699.
- Altman, E. I., Hotchkiss, E., & Wang, W. (2019). Corporate Financial Distress, Restructuring, and Bankruptcy. In *Corporate Financial Distress, Restructuring, and Bankruptcy*. <https://doi.org/10.1002/9781119541929>
- Andriani, F., & Sihombing, P. (2021). Comparative Analysis of Bankruptcy Prediction Models in Property and Real Estate Sector Companies Listed on the IDX 2017-2019. *European Journal of Business and Management Research*, 6(1), 170–173. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2021.6.1.730>
- Armadani, A., Fisabil, A. I., & Salsabila, D. T. (2021). Analisis Rasio Kebangkrutan Perusahaan pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi*, 13, 99–108. <https://doi.org/10.28932/jam.v13i1.3197>
- Awaliah, R., & I, Y. T. K. (2016). ANALISIS MODEL Z-SCORE UNTUK MENILAI KESEHATAN KEUANGAN PT PERMODALAN NASIONAL MADANI (PNM) PERSERO Rizky Awaliah, Yunus Tete Konde, Irwansyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, Indonesia. 13(1), 48–57.
- Badan Pusat Statistik. (2020). Berita Resmi Statistik: Indonesia Triwulan I-2020. In *Badan Pusat Statistik*. Retrieved from <https://www.bps.go.id/pressrelease/2020/02/05/1755/ekonomi-indonesia-2019-tumbuh-5-02-persen.html>
- Bappenas. (2021). Kata Pengantar. In *Bappenas* (Vol. 44). <https://doi.org/10.47655/dialog.v44i1.470>



- Ben, D. A., AR, M. D., & Topowijono. (2015). ANALISIS METODE SPRINGATE (S-SCORE) SEBAGAI ALAT UNTUK MEMREDIKSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Property dan Real estate yang listing di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 21(1), 85770.
- BPS. (2021). Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan IV-2020. In *Www.Bps.Go.Id*. Retrieved from <https://www.bps.go.id/pressrelease/2021/02/05/1811/ekonomi-indonesia-2020-turun-sebesar-2-07-persen--c-to-c.html>
- Daryanto, W. M., Pricillia, M., & Andarini, K. (2021). *FINANCIAL REPORT ANALYSIS OF PT PAKUWON JATI Tbk USING Z-SCORE ALTMAN* ., 24(4), 87-91.
- Elevendra, D., & Yunita, N. H. (2021). Pengaruh Audit Tenure dan Auditor Switching terhadap Kualitas Audit dengan Financial Distress sebagai Pemoderasi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(1), 82-97.
- Gamayuni, R. R. (2011). Analisis Ketepatan Model Altman sebagai Alat untuk Memprediksi Kebangkrutan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 16(2), 158-176.
- Kahya, E., & Theodossiou, P. (1999). Predicting corporate financial distress: A time-series CUSUM methodology. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 13(4). <https://doi.org/10.1023/A:1008326706404>
- Khan, A. (2014). How Does Stock Prices Respond to Various Macroeconomic Factors? A Case Study of Pakistan. *Journal of Management Info*, 1(4), 25-30. <https://doi.org/10.31580/jmi.v4i1.22>
- Kontan. 2021.REI : Efek pandemi terhadap penjualan properti akan terasa 2 tahun kedepan<https://newssetup.kontan.co.id/news/rei-efek-pandemi-terhadap-penjualan-properti-akan-terasa-2-tahun-ke-depan-1>. Di akses 21 September 2020 pukul 15.24
- Kurniawan, M. A., Hariadi, K. E., Sulistyningrum, W. O., & Kristanto, A. B. (2021). Pandemi COVID-19 dan Prediksi Kebangkrutan: Apakah Kondisi Keuangan Sebelum 2020 Berperan? *Jurnal Akuntansi*, 13, 12-22. <https://doi.org/10.28932/jam.v13i1.3193>
- Limba, F. B., Rijoly, J. C. D., & Tarangi, M. I. (2020). Black Swan Global Market: Analysis of the Effect of the Covid-19 Death Rate on the Volatility of European Football Club Stock Prices (Case Study of Juventus F.C., Manchester United, Ajax Amsterdam and Borussia Dortmund). *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*., 7(3). <https://doi.org/10.35794/jmbi.v7i3.32690>
- Majelis Hakim Pengadilan Niaga. (2020). *Direktori Putusan Mahkamah Agung Republik Indonesia*.
- Meiliawati, A., & Isharijadi, I. (2016). Analisis Perbandingan Model Springate Dan Altman Z Score Terhadap Potensi Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Kosmetik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Assets: Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan*, 5(1), 15. <https://doi.org/10.25273/jap.v5i1.1183>
- Mulyani, L., Sulindawati, N. L. G. E., & Wahyuni, M. A. (2018). Analisis Perbandingan Ketepatan Prediksi Financial Distress Perusahaan Menggunakan Metode Altman, Springate, Zmijewski dan Grover (Studi Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 9(2), 139-150.
- Osyantini, H., Saidu, A., & Aifuwa, S. A. (2020). Coronavirus pandemic outbreak and firms performance. *Management and Human Resource Research Journal*, 9(4).
- Pusat Informasi & Koordinasi COVID-19 JABAR. (2020). Gejala COVID-19.
- Puspita, D. V., Darmawan, D. P., & Ustriyana, I. N. G. (2016). ANALISIS TINGKAT KEBANGKRUTAN MODEL ALTMAN DAN FOSTER PADA PERUSAHAAN AGRIBISNIS DI BURSA EFEK INDONESIA. *E-Journal Agribisnis Dan Agrowisata (Journal of Agribusiness and Agritourism)*, 5(1), 148-162.
- Pustynick, I. (2012). Restructuring the financial characteristics of projects in financial distress. *Global Journal of Business Research*, 6(2).
- Shen, H., Fu, M., Pan, H., Yu, Z., & Chen, Y. (2020). The Impact of the COVID-19 Pandemic on Firm Performance. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(10). <https://doi.org/10.1080/1540496X.2020.1785863>
- Slowinski, R., & Zopounidis, C. (1995). Application of the Rough Set Approach to Evaluation of Bankruptcy Risk. *Intelligent Systems in Accounting, Finance and Management*, 4(1), 27-41. <https://doi.org/10.1002/j.1099-1174.1995.tb00078.x>
- Song, H. J., Yeon, J., & Lee, S. (2020). Impact of the COVID-19 Pandemic: Evidence from the U.S. Restaurant Industry. *International Journal of Hospitality Management*, 102702. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2020.102702>
- Supriati, D., Bawono, I. R., & Anam, K. C. (2019). Analisis Perbandingan Model Springate, Zmijewski, Dan Altman Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Business Administration*, 3(2), 258-270. <https://doi.org/10.30871/jaba.v3i2.1730>

Tim COVID-19 IDAI. (2020). Protokol Tatalaksana Covid-19. 1.

Tawai, A., Suharyanto, A., Putranto, T. D., de Guzman, B. M., & Prastowo, A. A. (2021). Indonesian covid-19 issue on media: review on spiral of silence application theory. *Jurnal Studi Komunikasi*, 5(2), 286-301.

Suharyanto, A., Fernanda, F., Jamaludin, J., Hodriani, H., Wiflihani, W., Muhajir, A., & Lubis, Y.A., (2021), School Readiness in the New Normal Era of Online Teaching and Learning at Junior High School, *Proceedings of the International Conference on Industrial Engineering and Operations Management Sao Paulo, Brazil*, April 5 - 8, 2021.

