

ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN DI INDONESIA DIMASA PANDEMIC COVID 19

Indriati Sumarni

Indriatisumarni338@gmail.com

Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis
Sekolah Tinggi Ilmu Administrasi Tabalong
Email: info@stiatabalong.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mendeskripsikan dan memberikan alternative metode analisis prediksi terjadinya financial distress perusahaan di Indonesia, pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama masa pandemi Covid-19 yaitu periode awal tahun 2020. Sebuah perusahaan tidak mengalami kebangkrutan secara tiba-tiba, Prediksi financial distress merupakan peringatan dini (early warning system) akan adanya kebangkrutan pada masa depan pada sebuah perusahaan. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan analisis deskriptif. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi, yang dipadukan dengan mengumpulkan seluruh data yang dibutuhkan bersumber dari buku-buku literature, jurnal maupun hasil penelitian yang berhubungan dengan penelitian ini, serta seluruh informasi dari media informasi lainnya yang dapat digunakan untuk menyelesaikan masalah penelitian. Hasil penelitian banyak model yang dapat memprediksi financial distress, yaitu: Altman Z-score, Zmijewski X-score dan Springate S-score, Ketiga model ini mampu memprediksi di tingkat keakuratan tertentu, namun di Indonesia beberapa model jarang digunakan karena terlalu banyak modifikasi seperti model Altman Z-Score.

Kata Kunci: Financial Distress, Bursa Efek Indonesia, Sinyal Kebangkrutan Perusahaan.

FINANCIAL DISTRESS ANALYSIS OF COMPANIES IN INDONESIA DURING THE COVID 19 PANDEMIC

ABSTRACT

This study aims to describe and provide an alternative analytical method for predicting the occurrence of corporate financial distress in Indonesia, for companies listed on the Indonesian stock exchange during the Covid-19 pandemic, namely the early period of 2020. A company does not experience bankruptcy suddenly, financial predictions Distress is an early warning system of a company's future bankruptcy. This type of research is quantitative research with descriptive analysis. The data collection technique used is documentation, which is combined with collecting all the required data sourced from literature books, journals and research results related to this research, as well as all information from other information media that can be used to solve research problems. The results of the study are many models that can predict financial distress, namely: Altman Z-score, Zmijewski X-score and Springate S-score. These three models are able to predict at a certain level of accuracy, but in Indonesia some models are rarely used because there are too many modifications such as the model. Altman Z-Score.

Keywords: Financial Distress, Indonesia Stock Exchange, Company Bankruptcy Signals.

PENDAHULUAN

Dampak negatif pandemi *Covid-19* terhadap perekonomian dunia menyebabkan krisis, dimana 95% dari negara-negara didunia diproyeksi mengalami pertumbuhan ekonomi negatif. Menurut Warta Ekonomi (2021) *International Monetary Fund* menetapkan bulan April 2020 sebagai “*The Great Lockdown*”. Ekonomi dunia pada tahun 2020 diprediksi lebih buruk dari *The Great Depression* 1929 dan *Global Financial Crisis* tahun 2008”. Pada tahun 2008 krisis ekonomi negara-negara di Eropa membawa dampak pada perekonomian negara-negara di dunia, berawal dari krisis ekonomi di Amerika Serikat akibat *subprime mortgage* banyak perusahaan di dunia mengalami kondisi kesulitan keuangan yang disebut *financial distress* termasuk juga di Indonesia.

Prospek ekonomi yang tidak pasti memberikan dampak besar pada ekonomi dan masyarakat, sehingga terjadi peningkatan angka pengangguran, dan kemiskinan di negara-negara didunia. *International Monetary Fund* (IMF) mencatat pandemi *Covid-19* menyebabkan kerugian perekonomian dunia sebesar 12 Triliun Dollar AS atau sekitar Rp168.000 Triliun (Kurs Rp14.000). Pertumbuhan ekonomi dunia masing-masing diprediksi -4,9%, sampai 5,2%, dan -7,6% hingga -6% oleh *International Monetary Fund* (IMF), Bank Dunia, dan *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD).

Awal bulan Maret tahun 2020 pemerintah Indonesia menetapkan *physical distancing* yaitu pembatasan fisik yang dimaksudkan untuk mencegah penyebaran penyakit menular *Corona Virus (Covid-19)*. Pembatasan sosial dengan menjaga jarak fisik antara satu orang dengan orang lain dan menghindari berkumpul bersama dalam suatu kelompok besar diharapkan mengurangi kemungkinan kontak antara orang yang terinfeksi dengan orang yang tidak terinfeksi *Virus Covid-19*. Kerugian dari adanya pembatasan fisik adalah berkurangnya aktivitas dan hilangnya manfaat lain

yang berkaitan dengan interaksi manusia. Pembatasan fisik secara drastis menurunkan kegiatan masyarakat.

Dalam kajian teori ilmu ekonomi, *physical distancing* atau pengetatan pembatasan aktivitas masyarakat berakibat pada penurunan *agregat supply* dalam perekonomian yang berdampak pada penurunan jumlah produksi atau *quantity*. Berdasarkan hukum *supply and demand*, kondisi dimana masyarakat yang hanya berkegiatan dari rumah (*stay at home*) menyebabkan penurunan permintaan secara *agregat*, berujung pada terus menurunnya jumlah produksi. Mengingat bahwa aspek vital ekonomi yaitu *supply, demand, dan supply chain* telah terganggu, proses penurunan ekonomi secara berantai ini berdampak pada krisis yang dirasakan secara merata ke seluruh lapisan masyarakat. Dampak sector riil ini kemudian berimbas pada sector keuangan yang tertekan (*distress*) karena sejumlah besar investee mengalami kesulitan pembayaran kepada investornya.

Badan Pusat Statistik mencatat pertumbuhan ekonomi Indonesia sepanjang tahun 2020 tumbuh sebesar -2,07%. Hal ini merupakan pertama kalinya sejak tahun 1998 yaitu sebesar 13,16% sebagai akibat adanya krisis moneter. Krisis perekonomian dunia telah menimbulkan berbagai kesulitan dalam perkembangan dunia termasuk industri manufaktur, dimana daya beli di negara-negara di dunia melemah sehingga berpengaruh pada industri manufaktur negara-negara pengekspor, termasuk Indonesia. *Institute for Development of Economics and Finance (Indef)* menilai *Virus Corona* atau *Covid-19* berdampak terhadap indikator ekonomi makro nasional baik jangka pendek maupun jangka panjang, salah satunya adalah dengan melemahnya daya beli masyarakat. Dampak *Covid-19* juga menurunkan investasi karena di stimulus oleh produktivitas industry baik sektoral dan regional sehingga para investor lebih memilih untuk menahan investasinya selama masa pandemi.

Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat impor Indonesia pada bulan Mei 2021 sebesar US\$14,23 Milliar. Nilai impor tersebut melonjak 68,68% dibandingkan periode yang sama tahun 2020. Peningkatan impor yang sangat impresif disebabkan oleh faktor *low base effect* di tahun 2020 dan adanya permintaan dari berbagai negara seiring pemulihan yang meningkatkan harga komoditas. Berdasarkan impor penggunaan barang, impor barang konsumsi tercatat sebesar US\$1,40Milliar. Barang konsumsi yang mengalami penurunan secara bulanan adalah *Raw Sugar* dari India, obat-obatan dari Jerman, mesin AC dari China, Kurma dari Arab Saudi, serta mainan dari China. Kemudian impor bahan baku/penolong tercatat US\$10,94 Milliar. Sedangkan impor barang modal tercatat US\$1.89 Milliar. Peningkatan impor bahan baku ini diharapkan akan berpengaruh besar pada pergerakan manufaktur Indonesia pada tahun 2021.

Menurut (Rustyaningrum & Rohman, 2021) berdasarkan data pengamatan di Bursa Efek Indonesia, selama 10 (Sepuluh) Tahun terakhir lebih dari 40 (Empat Puluh) perusahaan *terdelisting* dari Bursa Efek Indonesia dan pada tahun 2017–2019 sebelum terjadinya pandemi *Covid-19* terdapat 18 perusahaan yang mengalami *delisting*. Kondisi perekonomian suatu negara baik atau buruk berdampak pada kesejahteraan masyarakat yang ada didalamnya. Adanya krisis global ini berdampak pada perusahaan dalam negeri yaitu menyebabkan *delisting* dari Bursa Efek Indonesia, hal ini menunjukkan bahwa keadaan perusahaan nasional di Indonesia rawan terhadap kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan/*financial distress* merupakan suatu keadaan dimana arus kas operasi tidak cukup untuk memenuhi kewajiban-kewajiban lancarnya seperti hutang dagang ataupun biaya bunga. Tidak semua sector mengalami dampak negatif akibat pandemi *Covid-19*, seperti : Jasa logistik, telekomunikasi, industri makanan dan minuman, farmasi, dan tekstil. Dan beberapa sector yang terimbas adalah sector industri pariwisata, transportasi, sektor tambang, sektor

keuangan, sektor otomotif, property. (Fadliansyah, 2020). Berdasarkan data yang dihimpun Katadata.co.id, kinerja emiten property rata-rata mengalami penurunan pendapatan maupun laba bersih hingga 60% secara tahunan atau *year on year* (yoy) pada periode enam bulan pertama tahun 2020 pada saat Indonesia mengalami awal pandemi *Covid-19*.

PT.Summarecon Agung.Tbk (SMRA) pada semester I 2020 membukukan pendapatan sebesar Rp2,18 Triliun atau turun 18,35% secara tahunan (yoy) dibanding periode yang sama tahun 2019 sebesar Rp2,67 Triliun. Akibatnya laba periode berjalan yang dapat distribusikan kepada entitas induk alias laba bersih emiten SMRA ini anjlok sebesar 93,15% dari Rp149,02 Miliar menjadi Rp10,2 Miliar di semester I 2020. PT.Ciputra Development.Tbk (CTRA) turun 10,84% yoy menjadi Rp2,8 Triliun, dengan pendapatan pra-penjualan (*marketing sales*) turun dari Rp2,4 Triliun menjadi Rp2 Triliun. Laba bersih emiten berkode CTRA anjlok sebesar 42,82% yoy menjadi Rp169,51 Miliar. PT.Pakuwon Jati.Tbk (PWON) mengalami penurunan pendapatan hingga 43,67% yoy menjadi Rp1,97 Triliun. Sedangkan laba bersih emiten berkode PWON ini terkoreksi 64,65% yoy menjadi Rp482,55 Miliar. Adapun *marketing sales* PWON di semester satu ini tercatat mencapai sekitar Rp500 Miliar. Beberapa emiten bahkan mencatatkan kerugian, seperti PT.Agung Podomoro Land Tbk. (APLN) yang membukukan kerugian bersih sebesar Rp3 Miliar. Padahal, pada periode yang sama tahun sebelumnya, APLN masih mencatatkan laba bersih sebesar Rp143,38 Miliar. Penurunan ini karena penjualan dan pendapatan usaha yang anjlok 12,01% menjadi Rp1,72 Triliun yoy dari sebelumnya Rp1,95 Triliun. PT.Lippo Karawaci.Tbk yang membukukan kerugian bersih Rp1,25 Triliun seiring dengan turunnya pendapatan bersihnya sebesar 2,4% yoy menjadi Rp5,28 Triliun dari sebelumnya sebesar Rp5,41 Triliun.

Menurut Platt & Platt (2002), *financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Untuk meminimalisir terjadinya kebangkrutan di perusahaan pihak manajemen harus melakukan pengawasan terhadap kondisi keuangan perusahaan, jika kondisi *financial distress* dapat dideteksi lebih dini, maka pihak manajemen perusahaan dapat melakukan tindakan yang paling tepat guna memperbaiki kondisi keuangan perusahaannya. Kesulitan keuangan dapat dihindari jika perusahaan membuat beberapa strategi, diantaranya: (1).perusahaan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*), (2).perusahaan dengan mencoba restrukturisasi kredit/atau dengan menekan pengeluaran atau dengan meningkatkan sumber pendapatan perusahaan. (3).pihak manajemen perusahaan melakukan pengawasan terhadap kondisi keuangan perusahaan dengan menganalisis laporan keuangan.

Penelitian ini dilakukan mengingat kondisi Indonesia selama masa pandemi *Covid-19* dimana nilai tukar rupiah melemah sehingga bagi perusahaan yang mengimpor barang-barang dari luar negeri menjadi lebih mahal, dan bagi perusahaan yang mengekspor barang hasil produksi keluar negeri harga barang tersebut lebih murah, dengan kondisi tersebut maka perusahaan dalam negeri rentan terhadap ancaman *financial distress*. Identifikasi kondisi *financial distress* merupakan hal yang lebih penting daripada kebangkrutan, karena perusahaan pasti mengalami kondisi *financial distress* terlebih dahulu sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan.

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan alternative metode analisis prediksi terjadinya *financial distress* perusahaan di Indonesia, pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama masa pandemi *Covid-19* yaitu periode awal tahun 2020. Penelitian ini mengacu pada penelitian yang telah dilakukan oleh Hidayat &

Wahyu (2014) yang memprediksi *financial distress* perusahaan manufaktur di Indonesia. Rustyaningrum & Abdul (2021) yang melakukan analisis Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Terjadinya *financial distress* perusahaan di Indonesia. Adapun perbedaan dalam penelitian ini adalah penelitian ini membahas metode yang dapat dilakukan untuk memprediksi *financial distress* serta dampak akibat adanya *financial distress* tersebut.

Focus penelitian ini adalah melakukan prediksi terhadap potensi *financial distress* terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama masa pandemi *Covid-19* pada saat mulai diterapkannya *physical distancing* di Indonesia, yaitu pada kuartal kedua tahun 2020. Penelitian ini dilakukan mengingat kondisi di Indonesia yang rentan terhadap ancaman *financial distress* akibat adanya Pandemi *Covid-19*. Pemilihan periode tersebut karena periode tersebut merupakan periode dimana *International Monetary Fund* menetapkan periode tersebut ditetapkan sebagai “*The Great Lockdown*” dimana ekonomi dunia diprediksi lebih buruk dari *The Great Depression* 1929 dan *Global Financial Crisis* tahun 2008”. Mengingat bahwa aspek vital ekonomi yaitu *supply*, *demand*, dan *supply chain* telah terganggu, proses penurunan ekonomi secara berantai berdampak pada krisis yang dirasakan secara merata ke seluruh lapisan masyarakat. Dampak sector riil ini kemudian berimbas pada sector keuangan yang tertekan (*distress*) karena sejumlah besar investee mengalami kesulitan pembayaran kepada investornya. Karena adanya keterbatasan yang dimiliki oleh peneliti maka diperlukan batasan yang digunakan di dalam penelitian ini. Adapun batasan penelitian dalam penelitian ini adalah bahwa penelitian awal karena masih memerlukan penelitian lanjutan yang lebih dalam terhadap variable-variabel yang paling tepat untuk menganalisis dampak pandemic *Covid-19* terhadap prediksi kebangkrutan perusahaan di Indonesia, dan menemukan strategi yang paling tepat dilakukan oleh perusahaan agar

terhindar dari kebangkrutan akibat adanya pandemic *Covid-19*.

Penelitian ini dilakukan karena kondisi Indonesia saat ini sangat rawan akibat adanya pandemic *Covid-19*. Dalam penelitian ini peneliti menghimpun beberapa metode yang dapat digunakan untuk memprediksi potensi *financial distress*, mengingat bahwa kesulitan keuangan terjadi atas serangkaian kesalahan dalam pengambilan keputusan yang kurang tepat serta kurangnya upaya pengawasan kondisi keuangan perusahaan. Kesulitan keuangan bagi perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila tidak secepatnya ditangani akibatnya dapat berkembang menjadi kesulitan keuangan yang besar, yang jika ini terjadi berlarut-larut tanpa tindakan oleh manajemen, perusahaan bisa berada pada posisi likuidasi atau reorganisasi. Menurut (Wardani, 2006) dalam suatu kasus, likuidasi lebih baik dilakukan apabila nilai likuidasi asset perusahaan adalah lebih besar jika dibandingkan dengan nilai perusahaan apabila diteruskan.

Penelitian ini bertujuan untuk mendeskripsikan dan memberikan alternative metode analisis prediksi terjadinya *financial distress* perusahaan di Indonesia, pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama masa pandemi *Covid-19* yaitu periode awal tahun 2020. Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dalam menambah literature yang berkaitan dengan *financial distress* pada perusahaan di Indonesia pada masa pandemi *Covid-19*. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi salah satu acuan bagi perusahaan maupun pemerintah dalam pengambilan keputusan, yaitu pemerintah selaku penyusun regulasi, kreditor, investor, dan emiten. Prediksi *financial distress* ini sangat penting bagi berbagai pihak yang berkepentingan untuk melakukan prediksi atas kemungkinan terjadinya *financial distress* selama masa pandemic *Covid-19*. Apabila perusahaan memiliki alat pendeteksi terjadinya *financial distress* maka perusahaan dapat mempercepat tindakan manajemen untuk pencegahan masalah sebelum terjadinya

kebangkrutan. Prediksi *financial distress* merupakan peringatan dini (*early warning system*) terjadinya kebangkrutan pada masa depan pada sebuah perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori sinyal/ *Signalling Theory*

memberikan informasi terhadap suatu tindakan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi para investor mengenai bagaimana prospek perusahaan dimasa depan. Sinyal ini berupa informasi penting bagi pihak internal maupun pihak eksternal mengenai tindakan yang sudah dilakukan oleh pihak manajemen dalam menjalankan perusahaannya. Informasi yang diterbitkan oleh perusahaan menyajikan data relevan yang terkait kelangsungan hidup perusahaan dimasa lalu, pada saat ini, maupun dimasa mendatang.

Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat dibutuhkan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis dalam pengambilan keputusan investasi. Informasi yang diumumkan oleh perusahaan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi, jika mengandung nilai positif maka diharapkan pasar bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar. *Signaling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi berupa laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan tersebut terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akandatang daripada pihak luar. Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai kondisi perusahaan menyebabkan investor memberikan harga yang rendah untuk perusahaan, jika perusahaan ingin meningkatkan nilai maka harus mengurangi asimetri informasi dimana salah satu caranya adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar. Pada saat pengumuman semua pelaku pasar menerima informasi tersebut sebagai sinyal baik atau sinyal buruk. Jika pengumuman tersebut sebagai sinyal baik bagi

investor maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Sinyal baik menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan yang baik dimasa yang akandatang, sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian reaksi pasar mencerminkan perubahan volume perdagangan saham. Dengan demikian hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun sosial politik terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar. Pasar modal efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan.

Financial distress merupakan suatu kondisi perusahaan yang mengalami likuiditas, tetapi masih dalam keadaan *solven* (masih mampu membayar utang). Beberapa definisi *financial distress* antara lain: Menurut Hanafi, (2007:278) *financial distress* di deskripsikan sebagai dua titik ekstrem yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek sampai *insolvel*. Kesulitan keuangan jangka pendek biasanya bersifat sementara, namun bisa berkembang menjadi sangat parah. Indikator kesulitan keuangan tersebut dapat dilihat dari analisis aliran arus kas, analisis strategi perusahaan, dan laporan keuangan perusahaan. Menurut Carmassi & Alessandra, 2014 dalam (Pertiwi & Alvianita, 2021) *financial distress* dan kebangkrutan adalah istilah yang digunakan untuk menandakan bahwa performa keuangan suatu perusahaan sedang buruk. *Financial distress* terjadi ketika perusahaan dihadapkan pada dua masalah. (1).perusahaan mengalami kekurangan kas. (2).total liabilitas lebih besar dari total aset sehingga perusahaan mengalami kesulitan dalam melunasi kewajibannya. Kebangkrutan menunjukkan masalah yang lebih serius dibandingkan *financial distress*. Kebangkrutan dapat menyebabkan kepemilikan perusahaan berpindah tangan dari investor ke kreditor, dan kreditor menjadi pemegang saham yang baru atau dengan kata lain kreditor menjadi pemilik perusahaan.

Menurut Plat dan Plat dalam Fahmi (2013:158) *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* dimulai dengan ketidakmampuan memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas.

Menurut (Indri,2012) *financial distress* adalah suatu situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak memadai untuk melunasi kewajiban-kewajiban lancar (seperti hutang dagang atau beban bunga) dan perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan. Menurut Ramadhani dan Lukviarman, 2009, dalam (Febrina, 2010) *financial distress* atau kegagalan keuangan merupakan *insolvensi* yang membedakan antara arus kas dan dasar saham. *Insolvensi* atas dasar arus kas tersebut, terbagi menjadi 2 (dua) bentuk, yaitu: (1) *Insolvensi* teknik, merupakan keadaan dimana perusahaan dianggap tidak dapat memenuhi kewajibannya pada saat kewajiban telah jatuh tempo. (2) *Insolvensi* dalam pengertian kebangkrutan diartikan dalam ukuran kekayaan bersih negatif dalam neraca konvensional atau nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan lebih kecil dari kewajiban. Kegagalan keuangan/*Insolvensi*/kebangkrutan ditandai dengan *financial distress*.

Adapun proses dari adanya kegagalan keuangan, menurut (Kordestani, 2011) diklasifikasikan sebagai berikut:

- a. *Latency* merupakan tahap dimana *Return on Assets* (ROA) mengalami penurunan.
- b. *Shortage of Cash* adalah tahapan dimana perusahaan mengalami kekurangan kas, perusahaan tidak memiliki cukup sumber daya kas untuk memenuhi kewajiban saat ini, meskipun masih mungkin memiliki tingkat profitabilitas yang kuat.
- c. *Financial Distress* merupakan kondisi atau tahapan perusahaan mengalami kesulitan

keuangan yang dapat dianggap sebagai keadaan darurat keuangan, dimana kondisi ini mendekati kebangkrutan.

- d. *Bankruptcy* adalah kondisi daripada tahapan perusahaan yang tidak mampu menyembuhkan gejala kesulitan keuangan (*financial distress*), maka perusahaan mengalami kebangkrutan.

Kegagalan keuangan disebabkan oleh banyak factor, Lizal, 2002 dalam (Fachrudin, 2008) antara lain:

- a. *Neoclassical model financial distress* dan kebangkrutan terjadi jika alokasi sumber daya di dalam perusahaan tidak tepat. Manajemen yang kurang bisa mengalokasikan sumber daya (aset) yang ada di perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan.
- b. *Financial model* Pencampuran aset benar tetapi struktur keuangan salah dengan *liquidity constraints*. Hal ini berarti bahwa walaupun perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka panjang tapi ia harus bangkrut juga dalam jangka pendek.

Corporate governance model dalam model ini, kebangkrutan mempunyai campuran aset dan struktur keuangan yang benar tapi dikelola dengan buruk. Ketidak efisienan ini mendorong perusahaan menjadi *Out of the market* sebagai konsekuensi dari masalah dalam tata kelola perusahaan yang tak terpecahkan.

Indikasi terjadinya kesulitan keuangan atau *financial distress* dapat diketahui dari kinerja keuangan perusahaan yang diperoleh dari informasi akuntansi yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan. Kinerja keuangan dalam konteks dunia usaha mengandung pengertian yang sangat luas.

Pengertian kinerja keuangan menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) (2007) adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya. Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana,

yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas (Jumingan, 2006:239).

Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Dapat dijelaskan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2012:2).

Adapun beberapa pendapat yang membahas indikasi terjadinya kesulitan keuangan pada sebuah perusahaan adalah sebagai berikut:

- a. Salah satu indikasi bahwa perusahaan mengalami *financial distress* adalah adanya kewajiban finansial yang tidak dapat dipenuhi (Parulian, 2007). Terkait dengan tidak terpenuhinya kewajiban finansial, parameternya adalah kegagalan perusahaan dalam memenuhi persyaratan yang ada dalam suatu kontrak utang. Lebih lanjut, *financial distress* juga ditandai dengan penghapusan dan/atau pengurangan pembayaran dividen.
- b. Terdapat tiga kondisi di mana *financial distress* berpotensi diderita yaitu kurangnya tambahan modal, beban utang yang terlampau tinggi, dan perusahaan membukukan kerugian selama beberapa periode. (Rodoni & Ali, 2010).
- c. Menurut Brigham dan Daves (2003), Adanya kesalahan yang terjadi dalam perusahaan, adanya langkah atau keputusan yang kurang tepat dari manajer, serta berbagai kelemahan dalam perusahaan, seperti kelemahan dalam pengendalian dan pengawasan, khususnya terhadap kondisi keuangan. Beberapa faktor tersebut dapat berimplikasi terhadap *financial distress* baik secara langsung maupun tidak langsung. Tidak ada jaminan bahwa perusahaan besar secara otomatis terhindar dari risiko kesulitan keuangan. Hal ini sangat argumentatif, mengingat setiap perusahaan

dihadapkan pada target laba di mana setiap keputusan yang diambil berdampak pada kondisi keuangan perusahaan.

- d. Menurut Altman (2008:239), *In general, ratios measuring profitability, liquidity, leverage, and solvency, and multidimensional measures, like earnings and cash flow coverage, prevailed as the most significant indicators.* Untuk mendeteksi kesulitan keuangan perusahaan dapat digunakan analisis rasio keuangan. Secara umum rasio-rasio seperti *profitabilitas, likuiditas, leverage* dan cakupan arus kas berlaku sebagai indikator yang paling signifikan dalam memprediksi kesulitan keuangan maupun kebangkrutan.

Menurut Damodaran (1997) dalam Chalendra (2013:24), *financial distress* dapat berasal dari dalam dan luar perusahaan. Penyebab dari dalam perusahaan lebih bersifat mikro, yaitu: (1) kesulitan arus kas, terjadi ketika penerimaan pendapatan perusahaan dari hasil kegiatan operasi tidak cukup untuk menutupi beban-beban usaha yang timbul atas aktivitas operasi perusahaan. Selain itu kesulitan arus kas juga bisa disebabkan adanya kesalahan manajemen ketika mengelola aliran kas perusahaan dalam melakukan pembayaran aktivitas perusahaan dimana dapat memperburuk kondisi keuangan perusahaan. (2) besarnya jumlah hutang, Kebijakan pengambilan hutang perusahaan untuk menutupi biaya yang timbul akibat operasi perusahaan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan hutang di masa mendatang. Ketika tagihan jatuh tempo, sedangkan perusahaan tidak mempunyai cukup dana untuk melunasi tagihan-tagihan tersebut, maka kemungkinan yang dilakukan kreditur adalah melakukan penyitaan harta perusahaan untuk menutupi kekurangan pembayaran tagihan tersebut. (3) kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun. Dalam hal ini merupakan kerugian operasional perusahaan yang dapat menimbulkan arus kas negatif dalam perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena beban

operasional lebih besar dari pendapatan yang diterima perusahaan.

Menurut Mamduh (2004) terdapat 6 indikator yang dapat dijadikan prediksi awal dari kesulitan keuangan perusahaan, yaitu:

- Analisis arus kas untuk periode sekarang dan di masa yang akan datang.
- Analisis strategi perusahaan dengan mempertimbangkan pesaing yang potensial, struktur biaya relative, perluasan rencana dalam industry, kemampuan perusahaan untuk meneruskan kenaikan biaya, kualitas manajemen.
- Analisis laporan keuangan perusahaan serta perbandingannya dengan perusahaan lain. Analisis ini fokus pada suatu variable keuangan tunggal atau suatu kombinasi dari variable keuangan.
- Trend* penjualan sebagai tolak ukur pertumbuhan perusahaan. Jika trend penjualan mengalami penurunan, maka pihak manajemen harus mengontrol penyebabnya agar tidak menjadi kesulitan permanen.
- Kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan akan menentukan kekuatan daya saing perusahaan terhadap lawannya.

Informasi eksternal perusahaan bisa memberikan acuan kondisi terbaru dunia bisnis, seperti informasi yang dikeluarkan oleh pasar keuangan terhadap rating obligasi.

Brigham & Houston (2006:88) menyebutkan *financial distress* didefinisikan menurut tipenya, yaitu sebagai berikut:

- Economic failure* atau kegagalan ekonomi adalah keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya, termasuk *cost of capitalnya*. Perusahaan masih dapat melanjutkan operasinya sepanjang kreditur mau menyediakan modal dan pemilliknya mau menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) di bawah pasar. Meskipun tidak ada suntikan modal baru saat asset sudah harus diganti, perusahaan juga dapat menjadi sehat secara ekonomi.
- Business failure* atau kegagalan bisnis didefinisikan sebagai bisnis yang

menghentikan operasi akibat adanya laba negative kepada kreditur.

- c. *Technical insolvency*. Sebuah perusahaan dikatakan berada dalam kondisi *technical insolvency* jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban lancar ketika sudah jatuh tempo. Ketidakmampuan perusahaan dalam membayar utang secara teknis menunjukkan kekurangan likuiditas yang bersifat sementara. Jika diberi waktu, perusahaan mungkin dapat membayar utangnya dan dapat bertahan. Jika *technical insolvency* adalah gejala awal kegagalan ekonomi, hal ini memungkinkan sebagai perhentian pertama menuju bencana keuangan (*financial disaster*).
- d. *Insolvency in bankruptcy*. Sebuah perusahaan dikatakan dalam keadaan *Insolvency in bankruptcy* jika nilai buku utang melebihi nilai pasar asset. Kondisi ini lebih serius dari *technical insolvency* karena umumnya ini adalah tanda kegagalan ekonomi bahkan mengarah pada likuidasi. Perusahaan yang mengalami *Insolvency in bankruptcy* tidak perlu terlibat dalam tuntutan kebangkrutan secara hukum.
- e. *Legal bankruptcy*. Perusahaan dikatakan bangkrut secara hukum jika telah diajukan tuntutan secara resmi dengan undang-undang.

Rasio Keuangan Sebagai Alat untuk Memprediksi *Financial Distress*

1. Laporan Keuangan

Laporan keuangan menurut SAK No.1 adalah bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan. Laporan keuangan yang lengkap meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan, catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian dari laporan keuangan. Menurut Indra (2010:297), tujuan umum laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja dan arus kas suatu entitas yang berguna bagi

sejumlah pemakai untuk membuat dan mengevaluasi keputusan mengenai alokasi sumber daya yang dipakai suatu entitas dalam aktivitasnya guna mencapai tujuan.

2. Analisis Laporan Keuangan

Foster dalam Luciana (2003), menyatakan empat hal yang mendorong analisis laporan keuangan dilakukan dengan model rasio keuangan yaitu:

- a. Untuk mengendalikan pengaruh perbedaan besaran antar perusahaan atau antar waktu.
- b. Untuk membuat data menjadi lebih memenuhi asumsi alat statistik yang digunakan.
- c. Untuk menginvestigasi teori yang terkait dengan dengan rasio keuangan.
- d. Untuk mengkaji hubungan empiris antara rasio keuangan dan estimasi atau prediksi variabel tertentu (seperti kebangkrutan atau *financial distress*)

Menurut Kasmir (2008:66), tujuan pokok analisis keuangan adalah memprediksi kinerja perusahaan pada periode-periode yang akan datang. Laporan ini biasanya memberikan indikator-indikator bagaimana kondisi perusahaan pada periode-periode berikutnya. Menurut Kasmir (2008:66), hasil analisis laporan keuangan akan memberikan informasi tentang kekuatan dan kelemahan perusahaan. Dengan mengetahui kelemahan perusahaan, manajemen akan dapat melakukan tindakan perbaikan. Dengan adanya kelemahan dan kekuatan yang dimiliki maka akan tergambar kinerja perusahaan. Hasil analisis laporan keuangan ini tercermin dalam rasio-rasio keuangan perusahaan. Rasio-rasio keuangan yang dihasilkan dari analisis laporan keuangan inilah yang merupakan indikator yang digunakan untuk memprediksi terjadinya *financial distress*.

Salah satu hal yang berpengaruh terhadap *financial distress* adalah *financial ratios*, dimana bisa dilihat di dalam laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Adapun dalam hal ini *financial ratios* digunakan untuk memprediksi terjadinya

financial distress. Menurut Aksoy dan Ugurlu (2006), rasio keuangan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang sesungguhnya terjadi. Pada umumnya penelitian tentang kebangkrutan, kegagalan, maupun *financial distress* menggunakan indikator kinerja keuangan sebagai prediksi dalam memprediksi kondisi perusahaan di masa yang akan datang (Iramani, 2007).

Pengertian rasio keuangan menurut James Van Horne dalam Kasmir (2008:104), merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dari hasil rasio keuangan ini terlihat kesehatan suatu perusahaan. Menurut Brigham dan Daves (2003), tanda-tanda potensi *financial distress* biasanya terbukti dalam analisis rasio jauh sebelum perusahaan benar-benar gagal. Hal ini diperkuat oleh Whitaker (1999:2), yang menyatakan bahwa *financial distress* bukan hanya masalah pada saat perusahaan default tetapi juga dimulai ketika terjadinya peningkatan kemungkinan atau probabilitas perusahaan mengalami default. Menurut Etty dalam Rayenda (2007), rasio keuangan bermanfaat dalam memprediksi kesulitan keuangan bisnis untuk periode satu sampai Lima tahun sebelum bisnis tersebut benar-benar bangkrut.

Financial distress merupakan tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan dan apabila hal ini dibiarkan berlarut-larut maka dapat menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan. *Financial distress* berawal ketika perusahaan mengalami kerugian operasional yang terus menerus sehingga menyebabkan defisiensi modal. *Financial distress* ini dapat dilihat dengan berbagai cara, seperti kinerja perusahaan yang semakin menurun, ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya, adanya penghentian pembayaran dividen, masalah arus kas yang dihadapi perusahaan, kesulitan likuiditas, adanya pemberhentian tenaga kerja, dan kondisi-kondisi lainnya yang mengindikasikan

kesulitan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan.

Menurut (Winarto, 2006) *financial distress* atau kondisi bermasalah dapat diperkirakan dengan melihat hasil perhitungan rasio-rasio keuangan dari laporan kinerja keuangan perusahaan. Analisis rasio keuangan berguna sebagai analisis internal bagi manajemen perusahaan untuk mengetahui hasil financial yang telah dicapai guna perencanaan yang akan datang dan juga analisis internal bagi kreditor dan investor untuk menentukan kebijakan pemberian kredit dan penanaman modal suatu perusahaan.

Untuk mendeteksi *financial distress* suatu perusahaan yang dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan perusahaan, secara umum rasio profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* berlaku sebagai indikator yang signifikan.

a. Rasio *Leverage*

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauhmana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akandatang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar. Kebangkrutan biasanya diawali dengan terjadinya moment gagal bayar, hal ini disebabkan semakin besar jumlah hutang, semakin tinggi probabilitas *financial distress*. Perusahaan dengan banyak kreditor semakin cepat bergerak ke arah *financial distress*, dibanding perusahaan dengan kreditor tunggal. Menurut Kasmir (2008:113), rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauhmana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Menurut Van Horne (2005) dalam Meilinda (2012), *leverage* menekankan pada peran penting pendanaan utang bagi perusahaan dengan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan utang. Menurut

Toto (2008:91), semakin besar jumlah utang maka semakin besar potensi perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan kebangkrutan. Menurut Lenox et.al.dalam Pasaribu (2008), kebangkrutan biasanya diawali dengan terjadinya moment gagal-bayar, hal ini disebabkan semakin besar jumlah hutang, semakin tinggi probabilitas *financial distress*. Perusahaan dengan banyak kreditor semakin cepat bergerak ke arah *financial distress*, dibanding perusahaan dengan kreditor tunggal. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akandatang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar. Salah satu rasio yang dipakai dalam mengukur *leverage* adalah *debt ratio*. Menurut Hendra (2009:201), rasio ini dapat diukur dengan rumus berikut:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

b. Ratio Likuiditas

Menurut Lukman (2004:40), likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban *financial* jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan aktiva lancar yang tersedia. Menurut John (2010:241), ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya merupakan suatu masalah likuiditas yang ekstrem, masalah ini dapat mengarah pada penjualan investasi dan asset lainnya yang dipaksakan, dan bahkan mengarah pada kesulitan *insolvabilitas* dan kebangkrutan. Menurut Toto (2008:20), ketidakmampuan membayar kewajiban secara tepat waktu langsung dirasakan oleh kreditor, terutama kreditor yang berhubungan dengan operasional perusahaan (*supplier*). Menurut Luciana (2003), hal ini telah mengindikasikan adanya sinyal distress yang menyebabkan adanya penundaan pengiriman dan masalah kualitas produk.

Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil. Menurut Lukman (2004:44), tidak ada ketentuan mutlak tentang berapa tingkat *current ratio* yang dianggap baik atau yang harus dipertahankan oleh suatu perusahaan karena biasanya tergantung dari jenis usaha yang dijalankan perusahaan. Akan tetapi tingkat *current ratio* sebesar 2 sudah dianggap baik. Menurut Wild (2010:44), rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

c. Ratio Aktivitas

Rasio aktivitas mencerminkan seberapa besar kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan penggunaan asset-asetnya untuk tujuan pengelolaan perusahaan. Kegiatan pengelolaan perusahaan dilakukan oleh agent. Jika agent tidak bisa memaksimalkan penggunaan asset perusahaan, penjualan perusahaan juga tidak bisa maksimal, sehingga akan mendekati suatu perusahaan terhadap ancaman *financial distress*.

d. Ratio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Semakin merugi perusahaan semakin tinggi probabilitasnya untuk mengalami *financial distress*. Artinya semakin rendah profitabilitas perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin besar. Rasio likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan aktiva lancar yang tersedia. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil. Menurut

Hendra (2009:199), profitabilitas adalah rasio yang mengukur seberapa besar efektivitas manajemen atau eksekutif perusahaan yang dibuktikan dengan kemampuan menciptakan keuntungan. Menurut Wahyu (2009), profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan aset perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset. Dengan adanya efektivitas dari penggunaan aset perusahaan maka mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, maka perusahaan akan memperoleh penghematan dan akan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan usahanya. Dengan adanya kecukupan dana tersebut maka kemungkinan perusahaan mengalami financial distress akan menjadi lebih kecil. Menurut Keown (2008:88), indikator yang dapat digunakan sebagai pengukuran profitabilitas perusahaan adalah ROA (*Return On Asset*) yang merupakan pengembalian atas aset yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan bersih perusahaan. Menurut Keown (2008:89) ROA dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{ROA} = \text{Laba Bersih} : \text{Total Aktiva}$$

METODE PENELITIAN

Sesuai dengan tujuan penelitian, jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan analisis deskriptif, yang memberikan deskripsi atau gambaran yang jelas tentang prediksi *financial distress* pada perusahaan pada masa pandemi *Covid-19*. Metode penelitian ini memusatkan perhatian pada masalah atau fenomena yang ada pada saat penelitian, menggunakan data historis atau empiris. Metode pengumpulan data sesuai dengan jenis data dan kebutuhan penelitian. Pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi dan studi pustaka. Metode dokumentasi adalah metode pengumpulan data dengan mencatat dan mempelajari dokumen-dokumen atau arsip-arsip yang relevan dengan masalah yang diteliti. Metode ini dilakukan

dengan mengumpulkan seluruh data sekunder dari situs www.idx.co.id dan website perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian. Sedangkan studi pustaka adalah metode yang dilakukan untuk mencari teori-teori yang relevan dengan pokok bahasan dan telaah terhadap teori tersebut. Metode studi pustaka dilakukan menggunakan berbagai literatur yang berhubungan dengan penelitian. Sebagian besar literatur yang digunakan dalam penelitian ini berupa jurnal-jurnal, penelitian terdahulu, buku dan *internet research* yang berhubungan dengan tema penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Beberapa penelitian yang menggunakan rasio keuangan untuk memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan antara lain adalah Brahmana (2007), Alifiah, et al (2012), Almilia dan Kritjadi (2003), dan Platt dan Platt (2002). Penelitian *financial distress* dan kebangkrutan perusahaan seperti yang telah dilakukan oleh Platt dan Platt (2002) menggunakan sampel pada beberapa industri. Untuk mengontrol perbedaan industri maka digunakan *industry normalizing ratios*. Platt dan Platt (2002) melakukan penyelidikan stabilitas dan kelengkapan model kebangkrutan berdasarkan *industry-relative ratio* yang dibandingkan dengan rasio tidak disesuaikan berdasarkan jenis industrinya. Hasil dari penelitian Platt dan Platt (2002) memberikan bukti bahwa *industry-relative ratio* memiliki tingkat klasifikasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan rasio keuangan yang tidak disesuaikan berdasarkan jenis industrinya.

Rusyaningrum, & Abdul (2021), penelitian ini menguji pengaruh mekanisme *corporate governance* yang meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, jumlah dewan komisaris, independensi, dewan komisaris, aktivitas dewan komisaris, dan kompetensi komite audit pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2019 dengan jumlah sampel sebanyak 88

perusahaan dengan total sampel data penelitian sebanyak 264 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, jumlah dewan komisaris dan aktivitas dewan komisaris berpengaruh positif tidak signifikan terhadap potensi terjadinya *financial distress*. Sedangkan kompetensi komite audit berpengaruh negative signifikan terhadap potensi terjadinya *financial distress*.

Suot, Rosalina dan Indrie (2020), penelitian ini menganalisis pengaruh rasio keuangan berupa rasio perbankan CAR, NPL, NIM, ROA, BOPO dan LDR terhadap kondisi *financial distress* pada industry perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah sampel penelitian sebanyak 7 perusahaan perbankan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara serempak CAR, NPL, NIM, ROA, BOPO dan LDR berpengaruh positif dan signifikan terhadap variable dependen yaitu prediksi *financial distress*. Sedangkan secara parsial CAR, NPL, NIM, ROA, BOPO berpengaruh positif dan signifikan terhadap prediksi *financial distress* pada industry perbankan yang terdaftar di BEI. Menurut Herita, dkk (2021) alasan dalam penelitiannya menggunakan model *Springate S-Score* karena diukur dari tingkat keakuratannya mencapai 92,5% (Lukman & Ahmar, 2015).

Herita, dkk memilih model *Springate S-Score* dengan menggunakan rasio-rasio keuangan populer yang bisa dipakai untuk memprediksi *financial distress*. Setelah melalui uji statistik analisis *multiple discriminant* yang sama dengan yang dilakukan Altman, yaitu membedakan antara perusahaan yang mengalami *distress* dan yang tidak *distress*, yang pada akhirnya rasio yang digunakan hanya 4 yaitu (1) *rasio basic earning power* (BEP) yaitu rasio modal terhadap total aset, (2) *rasio working capital to total asset* (WCTA) yaitu rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset, (3) *current ratio* yaitu rasio laba sebelum pajak terhadap total liabilitas lancar dan (4) *rasio total asset turn over ratio* (TATR) yaitu rasio total

penjualan terhadap total aset. Keempat rasio tersebut dikombinasikan dalam suatu formula yang dirumuskan *Gordon L.V. Springate* yang selanjutnya terkenal dengan istilah metode *springate (S-Score)*, analisis ini menggunakan nilai 0,862 sebagai koefisien yang menentukan perusahaan yang *distress* maupun *nondistress*, perusahaan yang *nondistress* harus memiliki nilai *S-score* 0,862 atau lebih, sementara itu untuk perusahaan yang nilai *S-score* dibawah 0,862 telah dipastikan *distress*. Analisis kebangkrutan yang bisa digunakan adalah analisis *Springate (S-Score)*. Analisis kebangkrutan ini dikenal karena selain caranya mudah keakuratan dalam menentukan prediksi kebangkrutannya pun akurat. Analisis kebangkrutan tersebut dilakukan untuk memprediksi suatu perusahaan sebagai penilaian dan pertimbangan suatu kondisi perusahaan.

Banyak model yang dapat memprediksi *financial distress*, yaitu: *Altman Z-score*, *Zmijewski X-score* dan *Springate S-score*. Ketiga model ini mampu memprediksi di tingkat keakuratan tertentu, namun di Indonesia beberapa model jarang digunakan karena terlalu banyak modifikasi seperti model *Altman Z-Score*.

a. Model *Altman Z-score*, *Altman Z-score* merupakan salah model perhitungan yang digunakan untuk memprediksi terjadinya *financial distress* hingga kebangkrutan pada suatu perusahaan. Model ini pertama kali dikembangkan oleh Altman pada tahun 1968 (Altman & Hotchiks, 2006). Altman (1968) mengembangkan model ini menggunakan teknik *statistik multiple discriminant analysis* (MDA). Teknik statistik MDA ini mempertimbangkan keseluruhan profil karakteristik umum pada perusahaan yang relevan. Sedangkan teknik univariat hanya mempertimbangkan pengukuran pada perusahaan yang digunakan satu per satu (Altman, 1968). Menurut Fahmi (2013:158) pada saat ini banyak formula yang digunakan untuk menjawab permasalahan tentang *bankruptcy* ini, salah satu yang dianggap

populer dan banyak digunakan dalam berbagai penelitian serta analisis secara umum adalah model kebangkrutan Altman atau lebih dikenal dengan model *Altman Z-score*. Adapun model rasio diskriminan yang telah dikembangkan pada tahun 1968 adalah sebagai berikut:

$$Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 1.0X_5$$

Dimana:

X_1 = *Working Capital/Total Assets*

X_2 = *Retained Earnings/Total Assets*

X_3 = *Earnings Before Interest and Taxes/Total Assets*

X_4 = *Market Value Equity/Total Liability*

X_5 = *Sales/Total Assets*

Z = *Overall Indeks*

b. *Zmijewski X-Score*,

Model *Zmijewski X-Score* menggunakan rasio keuangan kelompok antara lain *rate of return, liquidity, leverage, turn over, fixed payment coverage, trends, firm size, dan stock return volatility*. Hasilnya menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang sehat dan tidak sehat. Adapun model persamaan yang dikembangkan oleh *Zmijewski* menurut Rahayu, Suwendra & Yulianthini, (2016) adalah:

$$X = -4,3 + 4,5X_1 + 5,7X_2 + 0,004X_3$$

Keterangan:

X_1 = ROA atau ROI

X_2 = *Debt ratio*

X_3 = *Current ratio*

Dimana perusahaan dengan nilai $X > 0$ diprediksi mengalami *financial distress*. Sedangkan perusahaan dengan nilai $X < 0$ atau negative diprediksi tidak akan mengalami *financial distress*.

c. Model *Springate (S-Score)*, Gordon L.V. Springate (1978) mengkombinasikan 4 (empat) rasio keuangan dalam suatu formula yang dirumuskan untuk mengetahui tingkat perbedaan perusahaan bangkrut dan tidak bangkrut. Analisis diskriminan model Springate (*S-Score*) berdasarkan rumus :

$$S - \text{Score} = 1,03 A + 3,07 B + 0,66 C + 0,4 D$$

Keterangan :

S-Score = Nilai keseluruhan dari masing-masing rasio setelah dikalikan koefisien masing-masing

A = Rasio Modal Kerja terhadap Total Asset (*Working Capital to Total Assets*)

B = Rasio Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset (*EBIT/ Net Profit Before Interest and Tax to Total Assets*)

C = Rasio Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Utang Lancar (*EBIT / Net Profit Before Tax to Current Liability*)

D = Rasio Penjualan terhadap Total Asset (*Sales to Total Assets*)

KESIMPULAN

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa *financial distress* merupakan suatu penanda atau sinyal dari kebangkrutan yang mungkin dialami oleh perusahaan. Jika perusahaan sudah berada dalam kondisi *financial distress* maka manajemen harus mengambil tindakan untuk mengatasi masalah tersebut agar perusahaan terhindar dari kebangkrutan. Prediksi *financial distress* akan memberikan sinyal bagi pihak internal/manajemen perusahaan untuk mengambil keputusan tentang kinerja perusahaan dalam pengelolaan mereka, dan bagi pihak eksternal/luar Identifikasi kondisi *financial distress* merupakan hal yang lebih penting daripada kebangkrutan, karena perusahaan pasti mengalami kondisi *financial distress* terlebih dahulu sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan hal ini terkait dengan keberlangsungan kerjasama dengan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman Edward I., Edith Hotchkiss. 2008. *Corporate Financial Distress and Bankruptcy*. Third Edition. New York : Chesnut Hill.
- Classens, S., S.Djankov, and L.H.P.Lang. 2000. *The Separation of Ownership and Control in East Asian Corporations.* *Journal of Financial Economics* 58, h.1-2:81-112.

- Hendra S. Raharja Putra. 2009. *Manajemen Keuangan dan Akuntansi Untuk Eksekutif Perusahaan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Hidayat, M.A. & Wahyu, M. (2014). “*Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia*”. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol.3,No.3, hal.1-11.ISSN(Online):2337-3806.
<http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta:PT Raja Grafindo Persada.
- Indra Bastian. 2010. *Akuntansi Sektor Publik*. Yogyakarta : Erlangga.
- Luciana Spica Almilia, Kristijadi. 2003. “Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”. *JAAI*, Vol. 7, No.2.
- Luciana Spica Almilia. 2004. “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Suatu Perusahaan yang Terdaftar di BEJ”, *JRAI*, Vol. 7, No.1.
- Luciana Spica Almilia. 2006. “Prediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Go Public dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit”. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. XII, No.1.
- Lukman Syamsuddin. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT Raja Grafindo.
- Mamduh M. Hanafi, Abdul Halim. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 3. Yogyakarta : Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YPKN.
- Meilinda Triwahyuningtyas. 2012. *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress*. Skripsi. Universitas Diponegoro.
- Pasaribu Rowland Bismark Fernando. 2008. *Penggunaan Binary Logit Untuk Prediksi Financial Distress Emiten di BEI*. *Jurnal Ekonomi Bisnis & Akuntansi Ventura*, Vol. 11. No. 2.
- Platt,H. dan M.Platt. 2002. “*Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice Based Sampel Bias*”.*Journal of Economics and Finance*, Vol.26, No.2,h.184-197.
- Rusyaningrum, N. & Abdul, R. (2021). “*Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap terjadinya financial distress perusahaan manufaktur di Indonesia*”. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol.10, No.2, Hal.1-12. ISSN (Online):2337-3806.
<http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>.
- Toto Prihadi. 2008. *7 Analisis Rasio Keuangan*. Jakarta:PPM
- Wahyu Widarjo, Doddy Setyawan. 2009. “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif”. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11, No. 2, Hlm 107-119.
- Wruck, K. 1990. “*Financial Distress, Reorganization, and Organizational Efficiency*”. *Journal of Financial Economics*, Vol.27, h.419-444.
<https://www.wartaekonomi.co.id/read309848/dampak-pandemi-covid-19-terhadap-perekonomian-dunia-infografis>, diakses 30 Juni 2021, pukul 17:54.
<https://www.merdeka.com/uang/virus-corona-terjadi-6-bulan-daya-beli-masyarakat-terpukul-paling-berat.html>
<https://nasional.kontan.co.id/news/ekonomi-indonesia-tahun-2020-tumbuh-negatif-207-pertama-kali-sejak-1998-1>
<https://nasional.kontan.co.id/news/kinerja-impor-melesat-pada-mei-2021-ini-penjelasan-bps>
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi III, (Yogyakarta : UPP STIM YKPN, 2007), h. 278
- Hapsari Evanny Indri, *Kekuatan Keuangan dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*, Fakultas

- Ekonomi Universitas Negeri Semarang. Jurnal Dinamika Manajemen. JDM Vol. 3, No. 2, 2012, h. 101-109
- Surdayanti, D., & Annisa Dinar. (2019). Analisis Prediksi Kondisi Kesulitan Keuangan Dengan Menggunakan Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Financial Leverage, dan Arus Kas. Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Bisnis Vol. 13 No. 2 ISSN-p 0126-1258.
- Katadata.co.id, oleh muchammad egi fadliansyah, 2020. 12 agustus 2020, 15:06.
<https://katadata.co.id/happyfajrian/finansial/5f342f918d36a/laba-perusahaan-properti-anjlok-hingga-60-bagaimana-di-semester-ii>
- Artikel ini telah tayang di [Katadata.co.id](https://katadata.co.id) dengan judul "Laba Perusahaan Properti Anjlok hingga 60%, Bagaimana di Semester II?" ,
<https://katadata.co.id/happyfajrian/finansial/5f342f918d36a/laba-perusahaan-properti-anjlok-hingga-60-bagaimana-di-semester-ii>
- Penulis: Muchammad Egi Fadliansyah
Editor: Happy Fajrian