

# Analisis Perbandingan *Financial Distress* Masa Pandemi Covid-19 (Studi Pada Perusahaan Properti, Real Estate dan Konstruksi Yang Listing di BEI)

KAMALAH SAADAH<sup>1</sup>; SALTA<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Universitas Swadaya Gunung Jati  
Jl. Pemuda No.32 Cirebon, Jawa Barat  
Email: kamalah.mala@gmail.com

**Abstract:** The Covid-19 pandemic that occurred in early 2020 made changes in economic conditions in various countries. In Indonesia, the property sector experienced the most significant decline. Based on this, an analysis of financial distress in the business sector is very necessary, in order to anticipate various bad possibilities that occur and it is hoped that a variant of management strategy will emerge in dealing with the worst conditions. In this study, various models are used to analyze financial distress so that it can be compared between one model and another. This allows decision makers to get the best strategic advice input. Analysis using the Zmijewski model shows that in 2018 8% of companies experienced financial distress. In 2019, 12% of companies experienced financial distress. Meanwhile, in 2020, 8% of companies experienced financial distress.

**Keywords:** *financial distress, covid-19, property sector*

Pemerintah Indonesia mengumumkan masuknya pandemi Covid-19 pada awal Maret 2020. Secara otomatis pandemi tersebut mempengaruhi berbagai aspek kehidupan termasuk kelangsungan hidup sektor usaha. Selain itu pandemi tersebut juga memukul bursa saham global, termasuk Indonesia. Lebih lanjut, kondisi ini akan berujung pada krisis ekonomi yang merupakan akibat dari perlambatan ekonomi karena dampak pandemi (Safitri, 2020). Belum terlihat kejelasan kapan pandemi akan berakhir, namun sudah banyak emiten di Bursa Efek Indonesia yang mengalami kesulitan keuangan. Tentunya di tengah pandemi ini, sektor properti akan mengalami kesulitan karena daya beli masyarakat cenderung menurun (Putra, 2020). Lembaga pemeringkat Pefindo yang menyatakan bahwa kinerja keuangan sektor properti berisiko paling tinggi terdampak pandemi Covid-19, memperkuat pernyataan sebelumnya (Situmorang, 2020).

Berdasarkan gambaran kondisi tersebut, perusahaan harus lebih menaruh perhatian pada strategi jangka pendek maupun jangka panjangnya guna

mengantisipasi perubahan dan perkembangan global yang terjadi. Apabila perusahaan tidak mampu meningkatkan strategi dan kinerjanya, perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan di masa yang akan datang, mengalami hambatan dalam mempertahankan *going concern*nya dan dapat menyebabkan kebangkrutan. Menurut (Brahmana, 2007). kesulitan keuangan terjadi karena perusahaan kurang mampu menjaga stabilitas kinerja keuangannya sehingga menimbulkan kerugian untuk periode yang bersangkutan.

Menurut (Rodoni & Ali, 2010) dalam (Pratama, 2019) terdapat tiga kondisi yang dapat memungkinkan timbulnya *financial distress* yaitu adanya modal yang tidak mencukupi, beban utang dan bunga yang dinilai besar, serta adanya kerugian yang dialami oleh perusahaan. *Financial distress* merupakan tahap dari kondisi keuangan perusahaan dimana terjadi penurunan sebelum perusahaan menemui kebangkrutan ataupun likuidasi (Platt & Platt, 2002). Berdasarkan hal tersebut, perusahaan perlu memahami dan

melakukan analisis terhadap kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* agar kondisi kebangkrutan ataupun likuidasi dapat dihindari.

Indikator untuk memprediksi *financial distress* Menurut (Foster, 1986) dalam (Widarjo & Setiawan, 2009) adalah: (1) analisis arus kas untuk periode sekarang dan masa yang akan datang; (2) analisis strategi perusahaan untuk mempertimbangkan pesaing potensial, struktur biaya, perluasan rencana dalam industri, kemampuan perusahaan untuk meneruskan kenaikan biaya, kualitas manajemen dan lain sebagainya; (3) Analisis laporan keuangan dari suatu perusahaan dan dibandingkan dengan perusahaan lain; (4) variabel eksternal seperti return sekuritas dan penilaian obligasi. Dalam penelitian ini, *financial distress* akan diprediksi dengan menggunakan model Altman, Grover, Springate dan Zmijewski.

## METODE

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif verifikatif yang mana dalam penelitian ini akan dideskripsikan mengenai kondisi *financial distress* pada perusahaan properti di Indonesia sebelum dan pasca pandemi Covid-19. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang didapatkan melalui media online yakni website resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi yang terdaftar di BEI sebanyak 25 perusahaan yang telah menerbitkan laporan keuangan tahun 2020 yang telah diaudit.

Data dalam penelitian ini dianalisis dengan alat analisis model *financial distress*, kemudian ditentukan posisi kondisi perusahaan apakah berada dalam kondisi *financial distress* atau tidak. Selanjutnya kondisi tersebut diperbandingkan antara sebelum dan saat pandemi Covid-19. Pengujian dilaksanakan dengan

menggambarkan tingkat *financial distress* perusahaan *property* dan *real estate* menggunakan empat model analisis *financial distress* yakni Altman Z-Score, Grover, Springate dan Zmijewski.

Model Altman Modifikasi Z-Score (Altman, 1968; Burhanuddin & Amalia, 2015)

$$Z'' = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,99X_5$$

Dengan kriteria:

- 1) Jika nilai indeks  $Z'' < 1,81$  maka perusahaan mengalami *financial distress*;
- 2) Jika nilai indeks  $1,81 < Z'' < 2,99$  termasuk *grey area*;
- 3) Jika nilai indeks  $Z'' > 2,99$  maka perusahaan tidak mengalami *financial distress*.

Model Grover (Sari, 2014)

$$G - Score = 1,65X_1 + 3,404X_2 + 1,061ROA + 0,057$$

Dengan kriteria:

- 1) Jika nilai  $G \leq -0,02$  maka perusahaan mengalami *financial distress*;
- 2) Jika nilai  $G \geq 0,01$  maka perusahaan tidak mengalami *financial distress*.

Model Springate

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

Dengan kriteria:

- 1) Jika nilai  $S < 0,861$  maka perusahaan mengalami *financial distress*;
- 2) Jika nilai  $S > 0,861$  maka perusahaan tidak mengalami *financial distress*.

Model Zmijewski

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

Dengan kriteria:

- 1) Jika  $S \geq 0$  maka perusahaan mengalami *financial distress*;
- 2) Jika  $S \leq 0$  maka perusahaan tidak mengalami *financial distress*.

## HASIL

Hasil pengujian terhadap 25 perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi yang terdaftar di BEI

menunjukkan bahwa statistik pada table, menunjukkan bahwa hasil analisis menggunakan model Altman Modifikasi Z-Score pada tahun 2018 terdapat 1 perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dalam tingkat ringan (grey area) yaitu PT Acset Indonusa Tbk. Sedangkan 24 perusahaan lainnya termasuk perusahaan yang sehat (non financial distress).

Analisis menggunakan model Altman Modifikasi Z-Score pada tahun 2019 terdapat 1 perusahaan mengalami kesulitan keuangan (financial distress) yaitu PT Acset Indonusa Tbk.. Sedangkan 24 perusahaan lainnya termasuk perusahaan sehat (non financial distress).

Kemudian pada tahun 2020 analisis menggunakan model Altman Modifikasi Z-Score menunjukkan seluruh perusahaan yang dianalisis yaitu 25 perusahaan termasuk perusahaan yang sehat (non financial distress).

Hasil analisis dengan menggunakan model Grover pada tahun 2018 menunjukkan sebanyak 25 perusahaan yaitu seluruh perusahaan yang dianalisis termasuk perusahaan yang sehat (non financial distress).

Kemudian pada tahun 2019, dengan menggunakan model Grover menunjukkan sebanyak 25 perusahaan yaitu seluruh perusahaan yang dianalisis termasuk perusahaan yang sehat (non financial distress).

Sedangkan untuk tahun 2020, dengan menggunakan model Grover menunjukkan sebanyak 3 perusahaan mengalami kesulitan keuangan (financial distress) yaitu PT Plaza Indonesia Realty Tbk., PT Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk., dan PT Waskita Karya (Persero) Tbk. . Sedangkan 22 perusahaan lainnya termasuk perusahaan yang sehat (non financial distress).

Hasil analisis dengan menggunakan model Springate pada tahun 2018 menunjukkan sebanyak 17 perusahaan mengalami kesulitan keuangan (financial distress) yaitu PT Acset Indonusa Tbk., PT Adhi Karya (Persero) Tbk., PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk., PT Bumi Serpong

Damai Tbk., PT Ciputra Development Tbk., PT Kawasan Industri Jababeka, PT Plaza Indonesia Realty Tbk., PT PP Properti Tbk., PT PP (Persero), PT Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk., PT Kota Satu Properti Tbk., PT Summarecon Agung Tbk., PT Surya Semesta Internusa Tbk., PT Totalindo Eka Persada Tbk., PT Wijaya Karya (Persero) Tbk., dan PT Waskita Karya (Persero) Tbk.. Sedangkan 8 perusahaan lainnya merupakan perusahaan yang sehat (non financial distress)

Kemudian pada tahun 2019 dengan menggunakan model Springate menunjukkan 15 perusahaan mengalami kesulitan keuangan (financial distress) yaitu PT Adhi Karya (Persero) Tbk., PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk., PT Bumi Serpong damai Tbk., PT Ciputra Development Tbk., PT Kawasan Industri Jababeka, PT PP Properti Tbk., PT PP (Persero), PT Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk., PT Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk., PT Kota Satu Properti Tbk., PT Summarecon Agung Tbk., PT Surya Semesta Internusa Tbk., PT Totalindo Eka Persada Tbk., PT Wijaya Karya (Persero) Tbk., dan PT Waskita Karya (Persero) Tbk.. Sedangkan 10 perusahaan lainnya merupakan perusahaan yang sehat (non financial distress).

Untuk tahun 2020 dengan menggunakan model Springate menunjukkan 20 perusahaan mengalami kesulitan keuangan (financial distress) yaitu PT Adhi Karya (Persero) Tbk., PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk., PT Bumi Serpong Damai Tbk., PT Ciputra Development Tbk., PT Duta Pertiwi Tbk., PT Kawasan Industri Jjababeka, PT Plaza Indonesia Realty Tbk., PT Properti Tbk., PT PP (Persero), PT Pakuwon Jati Tbk., PT Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk., PT Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk., PT Kota Satu Properti Tbk., PT Summarecon Agung Tbk., PT Surya Semesta Internusa Tbk., PT Totalindo Eka Persada Tbk., PT Urban Jakarta Properindo Tbk., PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk., PT Wijaya Karya (Persero) Tbk., dan PT Waskita

Karya (Persero) Tbk.. Sedangkan 5 perusahaan lainnya merupakan perusahaan yang sehat (non financial distress).

Hasil analisis dengan menggunakan model Zmijewski pada tahun 2018 menunjukkan sebanyak 2 perusahaan mengalami kesulitan keuangan (financial distress) yaitu PT Acset indonusa Tbk. dan PT Adhi Karya (Persero) Tbk. . Sedangkan 23 perusahaan lainnya termasuk perusahaan yang sehat (non financial distress).

Untuk analisis tahun 2019 dengan menggunakan model Grover menunjukkan sebanyak 3 perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (financial distress) yaitu PT Acset Indonusa Tbk., PT Adhi Karya (Persero) Tbk., dan PT Waskita Karya (Persero) Tbk.. Sedangkan 22 perusahaan lainnya merupakan perusahaan yang sehat (non financial distress).

Kemudian untuk tahun 2020 dengan menggunakan model Grover menunjukkan sebanyak 2 perusahaan mengalami kesulitan keuangan (financial distress) yaitu PT Adhi Karya (Persero) Tbk., dan PT Waskita Karya (Persero) Tbk.. Sedangkan 23 perusahaan lainnya merupakan perusahaan yang sehat (non financial distress).

Hasil tersebut apabila diringkas akan tampak seperti pada tabel 2 berikut:

Tabel 2. Ringkasan Hasil Pengujian *Financial Distress* Terhadap Perusahaan Sektor *Property*

| Model                     | Thn  | Distress |     | Non Distress |      |
|---------------------------|------|----------|-----|--------------|------|
|                           |      | Jml      | %   | Jml          | %    |
| Altman Modifikasi Z-Score | 2018 | 1        | 4%  | 24           | 96%  |
|                           | 2019 | 1        | 4%  | 24           | 96%  |
|                           | 2020 | 0        | 0   | 25           | 100% |
| Grover                    | 2018 | 0        | 0   | 25           | 100% |
|                           | 2019 | 0        | 0   | 25           | 100% |
|                           | 2020 | 3        | 12% | 22           | 88%  |
| Springate                 | 2018 | 17       | 68% | 8            | 32%  |
|                           | 2019 | 15       | 60% | 10           | 40%  |
|                           | 2020 | 20       | 80% | 5            | 20%  |
| Zmijewski                 | 2018 | 2        | 8%  | 23           | 92%  |
|                           | 2019 | 3        | 12% | 22           | 88%  |
|                           | 2020 | 2        | 8%  | 23           | 92%  |

Sumber: idx.co.id, 2021 (diolah)

Berdasarkan Tabel 2 tersebut, dapat disimpulkan bahwa daftar perusahaan yang diperkirakan mengalami financial distress karena pandemi covid

19 berdasarkan berbagai model prediksi kebangkrutan yaitu:

Tabel 3. Daftar Perusahaan yang Diperkirakan Mengalami Financial Distress Karena Pandemi

| Model Analisis            | Nama Perusahaan  |
|---------------------------|--|
| Altman Modifikasi Z-Score | -  |
| Grover                    | 1. Pt Plaza Indonesia Realty Tbk Dan Entitas Anak        |
|                           | 2. Pt Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk Dan Entitas Anak |
|                           | 3. Pt Waskita Karya (Persero) Tbk Dan Entitas Anak       |
| Springate                 | 1. Pt Duta Pertiwi Tbk Dan Entitas Anak                  |
|                           | 2. Pt Plaza Indonesia Realty Tbk Dan Entitas Anak        |
|                           | 3. Pt Pakuwon Jati Tbk Dan Entitas Anak                  |
|                           | 4. Pt Urban Jakarta Propertindo Tbk Dan Entitas Anak     |
|                           | 5. Pt Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk Dan Entitas Anak  |
| Zmijewski                 | -  |

## PEMBAHASAN

Berdasarkan tabel pada sub-bab hasil penelitian di atas diperoleh penjelasan bahwa dengan menggunakan model Altman Z-Score menunjukkan sebanyak 1 perusahaan mengalami *financial distress* pada tahun 2018. Pada tahun 2019 terdapat 1 perusahaan yang mengalami *financial distress*. Sedangkan tidak ada perusahaan yang mengalami *financial distress* pada tahun 2020.

Model Grover menunjukkan tahun 2018 dan 2019 tidak ada perusahaan yang mengalami financial distress. Sedangkan pada tahun 2020 terdapat 3 perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Model Springate menunjukkan sebanyak 17 perusahaan mengalami *financial distress* pada tahun 2018. Sedangkan pada tahun 2019 terdapat 15

perusahaan yang mengalami *financial distress*. Kemudian pada tahun 2020 sebanyak 20 perusahaan mengalami *financial distress*.

Model Zmijewski menunjukkan pada tahun 2018 sebanyak 2 perusahaan yang mengalami *financial distress*. Pada tahun 2019 terdapat 3 perusahaan mengalami *financial distress*. Sedangkan di tahun 2020 terdapat 2 perusahaan mengalami *financial distress*.

Dari keempat model yang digunakan untuk menganalisis terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda, ini disebabkan oleh perbedaan variabel yang digunakan untuk melihat keadaan keuangan suatu perusahaan.

Pada Model *Grover* dan *Springate* menunjukkan terdapat beberapa perusahaan yang mengalami *financial distress* pada tahun 2020 sedangkan pada tahun 2019 perusahaan-perusahaan tersebut tidak mengalami *financial distress*. Keadaan ini mungkin disebabkan karena pandemi yang masuk ke Indonesia sejak awal tahun 2020. Model *Grover* menunjukkan terdapat 3 perusahaan yang mengalami *distress* pada tahun 2020 sedangkan tidak mengalami *distress* pada tahun 2019. Dengan pengujian model *Springate* terdapat 5 perusahaan yang mengalami *distress* pada tahun 2020 tetapi tidak mengalami *distress* pada tahun 2019.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis *financial distress* dengan menggunakan keempat model tersebut diperoleh kesimpulan sebagai berikut : Analisis dengan Model Altman Modifikasi Z-Score menunjukkan pada tahun 2018 sebesar 4% perusahaan mengalami *financial distress*. Pada tahun 2019 terdapat 4% perusahaan mengalami *financial distress*. Sedangkan pada tahun 2020 tidak ada perusahaan yang mengalami *financial distress*. Analisis dengan Model *Grover* menunjukkan pada tahun 2018 dan tahun 2019 tidak ada perusahaan yang mengalami *financial distress*. Sedangkan pada tahun 2020 sebesar 12% perusahaan mengalami *financial distress*. Sebanyak 3 perusahaan yang mengalami *financial distress* pada tahun

2020 tidak mengalami *financial distress* pada tahun 2019. Keadaan ini dimungkinkan karena pandemi yang melanda Indonesia di awal tahun 2020. Analisis dengan Model *Springate* menunjukkan pada tahun 2018 sebesar 68% perusahaan mengalami *financial distress*. Pada tahun 2019 sebesar 60% perusahaan yang mengalami *financial distress*. Kemudian pada tahun 2020 sebesar 80% perusahaan mengalami *financial distress*, 5 diantaranya tidak mengalami *financial distress* pada tahun 2019. Keadaan ini mungkin terjadi karena pandemi.

Analisis menggunakan model Zmijewski menunjukkan pada tahun 2018 sebesar 8% perusahaan mengalami *financial distress*. Pada tahun 2019 sebesar 12% perusahaan yang mengalami *financial distress*. Sedangkan pada tahun 2020 sebesar 8% perusahaan mengalami *financial distress*.

## DAFTAR RUJUKAN

- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. In *The Journal of Finance* (Vol. 23, Issue 4, pp. 589–609).  
<https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1968.tb00843.x>
- Brahmana, R. K. (2007). Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry. *Journal Business*, 1–19.
- Burhanuddin, & Amalia. (2015). Analisis Penggunaan Metode Altman Z-Score dan Metode Springate untuk Mengetahui Potensi Terjadinya Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Sub Sektor Semen Periode 2009-2013. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Hasanuddin*.

- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199. <https://doi.org/10.1007/BF02755985>
- Pratama, A. M. (2019, July). Penyelewengan Dana CSR Garuda Diduga untuk Pemilihan Ketua Umum IKAGI. *Kompas.Com*. <https://money.kompas.com/read/2019/12/16/193000726/penyelewengan-dana-csr-garuda-diduga-untuk-pemilihan-ketua-umum-ikagi>
- Putra, T. (2020, September 1). Bikin Khawatir! Tahun Ini, Banyak Emiten Terancam Pailit. *Cnbc Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200901123226-17-183532/bikin-khawatir-tahun-ini-banyak-emiten-terancam-pailit>
- Safitri, K. (2020, July 28). Meredam Dampak Pandemi Covid-19 di Pasar Modal. *Kompas.Com*. <https://money.kompas.com/read/2020/07/28/173724126/meredam-dampak-pandemi-covid-19-di-pasar-modal?page=all>
- Sari. (2014). Penggunaan Model Zmijewski, Springate, Altman Z-Score dan Grover dalam Memprediksi Kepailitan pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Universitas Dian Nuswantoro*.
- Situmorang, R. T. (2020, October 23). *Covid - 19 Gerogoti Keuangan , Pefindo : Perusahaan Properti Paling Terdampak*. 6–7. <https://market.bisnis.com/read/2020/10/23/192/1308983/covid-19-gerogoti-keuangan-pefindo-perusahaan-properti-paling-terdampak>
- Widarjo, W., & Setiawan, D. (2009). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 11(2), 107–119