

**ANALISIS PERBEDAAN TINGKAT *FINANCIAL DISTRESS* MENGGUNAKAN
METODE ZMIJEWSKI SEBELUM DAN SELAMA PANDEMI COVID-19
(STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2019 DAN 2020)**

Disusun Oleh:
Ayin Himmatul Azizah
NIM. 175020307111023

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Derajat Sarjana Akuntansi



**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS BRAWIJAYA
MALANG**

2021



LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi dengan judul:

ANALISIS PERBEDAAN TINGKAT *FINANCIAL DISTRESS* MENGGUNAKAN METODE ZMIJEWSKI SEBELUM DAN SELAMAPANDEMI COVID-19 (STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019 DAN 2020)

Yang disusun oleh:

Nama: Ayin Himmatul Azizah

NIM175020301111051

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Jurusan : Akuntansi

Telah dipertahankan di depan dewan penguji pada tanggal 05 Juli 2021 dan dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima.

SUSUNAN DEWAN PENGUJI

1. Dr. Dra. Arum Prastiwi, M.Si., Ak.

NIP. 19670714 2005012 001

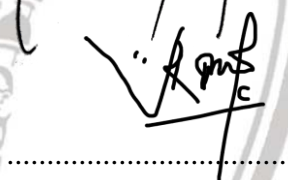
(Dosen Pembimbing)



2. Dr. Dra. Lilik Purwanti, M.Si., Ak.

NIP. 19640709 1991032 007

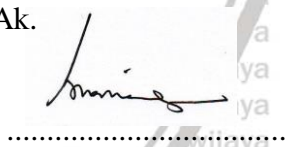
(Dosen Penguji 1)



3. Dr. Drs. Bambang Hariadi, M.Ec., Ak.

NIP. 19570813 1983031 004

(Dosen Penguji 2)



Malang, 29 Juli 2021

Ketua Program Studi S1 Akuntansi




Dr. Dra. Arum Prastiwi, M.Si., Ak.

NIP. 196707142005012001



LEMBAR PERSETUJUAN

Skripsi dengan judul:

ANALISIS PERBEDAAN TINGKAT *FINANCIAL DISTRESS* MENGGUNAKAN METODE ZMIJEWSKI SEBELUM DAN SELAMA PANDEMI COVID-19 (STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019 DAN 2020)

Yang disusun oleh:

Nama : Ayin Himmatul Azizah

NIM 175020301111051

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Jurusan : Akuntansi

Bidang Kajian : Akuntansi Keuangan

Disetujui untuk digunakan dalam ujian komprehensif

Malang, 25 Juni 2021

Dosen Pembimbing

Dr. Dra. Arum Prastiwi, M.Si., Ak.

NIP.19670714 2005012 001



SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ayin Himmatul Azizah

NIM : 175020301111051

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Jurusan : Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa Skripsi yang saya susun dengan judul:

**ANALISIS PERBEDAAN TINGKAT *FINANCIAL DISTRESS*
MENGUNAKAN METODE ZMIJEWSKI SEBELUM DAN SELAMA
PANDEMI COVID-19 (STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019 DAN 2020)**

adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari Skripsi orang lain. Apabila kemudian hari pernyataan Saya tidak benar, maka Saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya).

Demikian pernyataan ini Saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Malang, 25 Juni 2021

Pembuat Pernyataan



Ayin Himmatul Azizah

NIM 175020301111051

RIWAYAT HIDUP

Nama : Ayin Himmatul Azizah

Jenis Kelamin : Perempuan

Tempat/Tanggal Lahir: Nganjuk/15 Februari 1999

Agama : Islam

Status : Belum Menikah

Alamat Rumah : Bandung RT/RW 026/007 Desa Betet Kec. Ngronggot

Kab. Nganjuk

Alamat Email : ayinazidah99@gmail.com

Pendidikan Formal :

Sekolah Dasar (2005-2011) : MI Negeri Tanjunganom

SMP (2011-2014) : SMP Negeri 1 Tanjunganom

SMA (2014-2017) : SMA Darul Ulum 1 Unggulan BPP-T

Perguruan Tinggi (2017-2021) : S1 Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi

dan Bisnis Universitas Brawijaya

Pengalaman Organisasi :

- Panitia Seminar dan Workshop Nasional Get Ready To be Wealthy 2018

- BEM FEB UB sebagai Staff Divisi Administrasi (2018).

- Panitia International Scholarship Expo BEM FEB UB sebagai Staff Divisi

Konsumsi (2018).

- Panitia Accounting League sebagai Staff Divisi Kesekretariatan (2019).

- Pengurus Harian sebagai Bendahara Umum Keluarga Mahasiswa

Nahdlatul Ulama (KMNU) 2019/2020

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul : **“ANALISIS PERBANDINGAN TINGKAT *FINANCIAL DISTRESS* SEBELUM DAN SELAMA PANDEMI COVID-19 PADA PERUSAHAAN MENGGUNAKAN METODE ZMIJEWSKI (STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019 DAN 2020)”**.

Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat sarjana Akuntansi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Dr. Nurkholis, SE., M.Bus(Acc)., Ak., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
2. Bapak Dr. Roekhudin, M.Si., CA., Ak. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
3. Ibu Dr. Dra. Arum Prastiwi, M.Si., Ak. selaku Dosen Pembimbing skripsi serta Ketua Program Studi Strata Satu (S1) Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya yang telah mengorbankan waktu, tenaga, pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam penyusunan skripsi ini.

4. Seluruh staff dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan kepada penulis selama mengikuti studi.
5. Ayahanda Khairul Muttaqin dan Bunda Nur Ainin tercinta atas segala bantuan, bimbingan, dorongan serta doa restu yang diberikan kepada penulis selama penyusunan skripsi.
6. Kakak tersayang Laila Nidaul Hikmah atas motivasi dan nasehat yang diberikan kepada penulis.
7. Sahabat-sahabatku Dinatul Awaliyah, Nefa Wahyuning Anggraini, Cindy Nur Oktaviani Putri, Elena Hafidzah, Nurummusayyadah yang selalu mendukung, mendoakan, dan memberi semangat saat pembuatan skripsi ini.
8. Calon masa depan yang sekarang masih bekerja keras di pulau orang atas segala kasih sayang, mendoakan, memberi dorongan dan nasehat selama penyusunan skripsi ini.
9. Komandan Salman Alfarisi sebagai Wakil Ketua Banser PC Nganjuk atas bantuan serta dorongannya selama penyusunan skripsi ini.
10. Rekan-rekan Mahasiswa Jurusan Akuntansi angkatan 2017 atas segala bantuan dan kerjasamanya.
11. Semua yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu. Pasti tak henti-hentinya penulis sampaikan semoga amal baik semua pihak diberi balasan yang berlipat ganda dari Sang Pencipta yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang Allah SWT. Amin.



Malang, 24 Juni 2021

Penulis,

Ayin Himmatul Azizah





DAFTAR ISI

LEMBAR PENGESAHAN	ii
LEMBAR PERSETUJUAN	iii
SURAT PERNYATAAN	iv
RIWAYAT HIDUP	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
ABSTRAK	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian	9
1.4 Manfaat Penelitian	9
1.5 Sistematika Penulisan	10
BAB II TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	12
2.1 Financial Distress	12
2.1.1 Faktor Penyebab Financial Distress	14
2.1.2 Indikator Prediksi Financial Distress	16
2.2 Kebangkrutan	17
2.2.1 Faktor Penyebab Kebangkrutan	18
2.2.2 Pihak yang Memerlukan Informasi Kebangkrutan	20
2.3 Metode Zmijewski	22

2.4 Rerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis..... 26

2.4.1 Rerangka Teoritis 26

2.4.2 Pengembangan Hipotesis..... 28

BAB III METODE PENELITIAN 31

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian 31

3.2 Data Penelitian dan Sumbernya 32

3.2.1 Jenis dan Sumber Data..... 32

3.2.2 Teknik Pengumpulan Data 32

3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel, Metode Analisis Data dan Pengujian Hipotesis..... 33

3.3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Financial Distress..... 33

3.3.2 Metode Analisis Data dan Pengujian Hipotesis..... 34

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN 37

4.1 Penyajian Hasil Pengujian Data 37

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian 37

4.2 Analisis Hasil Penelitian 39

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif 39

4.2.2 Uji Asumsi Klasik..... 41

4.2.3 Uji Hipotesis T-Test 44

4.2.4 Pembahasan 46

BAB V PENUTUP 58

5.1 Kesimpulan 58

5.2 Keterbatasan Penelitian..... 58

5.3 Saran untuk Penelitian Selanjutnya..... 59

DAFTAR PUSTAKA 61



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Data Per 31 Desember 2019 dan 2020 5

Tabel 4.1 Data Sampel yang Diteliti 37

Tabel 4.2 hasil Perhitungan Metode Zmijewski 38

Tabel 4.3 Statistik Deskriptif Setelah di Outliers 39

Tabel 4.4 Uji Normalitas Sebelum Outlier 42

Tabel 4.5 Uji Normalitas Setelah outlier 42

Tabel 4.6 Uji Paired Sample T-Test 44

Tabel 4.7 Uji Paired Sample T-Test (T-Tabel) 45

Tabel 4.8 Data Sektor dan Perusahaan yang mengalami *Financial Distress* 48

Tabel 4.9 *Financial Distress* Sektor Perdagangan 50

Tabel 4.10 Total Aset dan Total Kewajiban 50

Tabel 4.11 *Financial Distress* Sektor Industri 52

Tabel 4.12 *Financial Distress* Sektor properti,ritel, kontruksi, dan infrastruktur 53

Tabel 4.13 *Financial Distress* Sektor Transportasi dan Jasa 55

Tabel 4. 14 *Financial Distress* Sektor Pertambangan 56

Tabel 4.15 Nilai rata-rata *financial distress* setiap sektor 57

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Bagan Kerangka Berpikir..... 28

Gambar 4.1 Grafik P-Plot..... 43



ABSTRAK

**ANALISIS PERBEDAAN TINGKAT *FINANCIAL DISTRESS*
MENGUNAKAN METODE ZMIJEWSKI SEBELUM DAN SELAMA
PANDEMI COVID-19
(STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2019 DAN 2020)**

Oleh:

Ayin Himmatul Azizah

Dosen Pembimbing:

Dr.Dra. Arum Prastiwi , M.Si.,Ak.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan tingkat *financial distress* menggunakan metode zmijewski sebelum dan selama covid-19 pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 dan 2020, serta perusahaan mana yang paling tidak aman tingkat *financial distress*nya selama adanya pandemi covid-19. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yang menghasilkan 65 sampel. Teknik pengumpulan data penelitian ini menggunakan dokumentasi yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan publik yang diterbitkan di BEI melalui *website* resmi BEI yaitu www.idx.co.id. Kemudian ditelaah dan diuji menggunakan *software* SPSS versi 28. Hasil analisis data uji beda T-Test menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara tingkat *financial distress* menggunakan metode zmijewski baik sebelum maupun selama pandemi covid-19. Sehingga dapat disimpulkan bahwa rata-rata *financial distress* sebelum dan selama pandemi covid-19 memiliki nilai yang tidak jauh beda.

Kata Kunci : *Financial Distress, Metode Zmijewski, Pandemi Covid-19*

ABSTRACT**ANALYSIS OF DIFFERENT LEVEL OF FINANCIAL DISTRESS USING
ZMIJEWSKI METHOD BEFORE AND DURING THE COVID-19
PANDEMIC
(EMPIRE STUDY OF COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK
EXCHANGE IN 2019 AND 2020)**

By:

Ayin Himmatul Azizah

Advisor Lecture:

Dr.Dra. Arum Prastiwi, M.Sc., Ak.

This study aims to determine and analyze differences in financial distress levels using the zmijewski method before and during covid-19 in companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019 and 2020 periods, as well as which companies have the least secure level of financial distress during the covid pandemic. -19. This type of research is quantitative research using purposive sampling technique which produces 65 samples. This research data collection technique uses documentation obtained from the financial statements of public companies published on the IDX through the IDX's official website, namely www.idx.co.id. Then it was analyzed and tested using SPSS software version 28. The results of the analysis of the T-Test test data showed that there was no significant difference between the level of financial distress using the zmijewski method both before and during the covid-19 pandemic. So it can be concluded that the average financial distress before and during the COVID-19 pandemic has a value that is not much different.

Keywords: Financial Ditrress, Zmijewski Method, Covid-19 Pandemic

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Financial distress merupakan kondisi yang menunjukkan tingkat keuangan perusahaan mengalami penurunan secara terus menerus yang dapat menyebabkan likuidasi atau pembubaran perusahaan. Menurut Platt dan Platt (2002) *financial distress* adalah proses penurunan kondisi keuangan perusahaan sebelum mengalami likuidasi atau kebangkrutan. Kondisi seperti ini perlu diwaspadai sekaligus diantisipasi oleh sebuah perusahaan, karena dapat menghambat kegiatan operasional perusahaan. Manajemen perusahaan harus memiliki cara dan tindakan untuk mencegah dan mengatasi hal tersebut. Akan lebih baik sebelum mengalami *financial distress*, manajemen perusahaan sudah merancang strategi dan kebijakan agar kinerja perusahaan baik operasional maupun keuangan tidak sampai mengalami penurunan secara terus menerus.

Menurut Brahmana (2007) menyatakan dalam penelitiannya bahwa suatu perusahaan dapat dikatakan dalam kondisi *financial distress* apabila perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang menunjukkan laba operasinya negatif, laba bersih bernilai negatif, nilai buku ekuitas bernilai negatif, dan perusahaan melakukan merger dengan perusahaan lain. Sentimen-sentimen tersebut dapat dilihat investor, kreditor atau pihak eksternal lainnya melalui laporan keuangan yang telah diterbitkan oleh perusahaan. Laporan keuangan berfungsi sebagai informasi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan serta kinerja operasional apakah

sudah sesuai atau belum dengan tujuan perusahaan. Laporan keuangan juga digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan oleh investor maupun pihak manajemen perusahaan sendiri. Laporan keuangan yang ideal menunjukkan bahwa kinerja yang dilakukan perusahaan selama satu periode ke periode yang lain sudah baik. Apabila laba bersih perusahaan serta nilai ekuitas bernilai negatif dari periode satu ke periode selanjutnya dan tidak mengalami perubahan yang lebih baik, maka investor akan menganggap bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami kesulitan keuangan sehingga memengaruhi keputusannya untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Manajemen dapat memilih untuk memperluas aset dengan harapan meningkatkan penjualan, atau manajemen dapat memilih untuk menjual dan atau mengurangi investasi dalam usaha yang tidak menguntungkan atau berisiko, meningkatkan likuiditas, mengurangi volatilitas penghasilan dan mengurangi kebutuhan operasional supaya financial distress dapat diperbaiki (Epato, 2020).

Selain dilihat dari sisi laporan keuangan, ada beberapa hal yang dapat menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*, diantaranya berasal dari internal perusahaan, yaitu pengelolaan manajemen dalam penggunaan modal perusahaan yang kurang baik. Kemudian perusahaan juga tidak mampu lagi untuk melunasi hutangnya kepada kreditor, sehingga kondisi keuangan tidak cukup untuk mempertahankan bahkan melanjutkan usahanya. Adapun penyebab internal yang lain yang dijelaskan oleh Brigham dan Daves dalam Anggarini (2010) bahwa *financial distress* terjadi karena serangkaian kesalahan pengambilan keputusan yang tidak

tepat, dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan yang dapat menyumbang secara langsung maupun tidak langsung kepada manajemen, serta tidak adanya atau kurangnya upaya mengawasi kondisi keuangan sehingga penggunaan uang tidak sesuai dengan keperluan. Selain penyebab internal, penyebab dari luar atau eksternal juga tidak kalah pentingnya untuk diwaspadai dan diantisipasi yang dapat menyebabkan perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*. Kondisi tersebut bisa terjadi karena kemacetan kredit yang dibayarkan oleh *customer*, permasalahan kreditur dan debitur serta bencana alam yang dapat merusak aset perusahaan.

Peristiwa lain yang tengah mewabah akhir ini juga diduga sangat berimbas pada kinerja perusahaan baik keuangan maupun operasionalnya, yakni pandemi Covid-19. Pandemi Covid-19 merupakan peristiwa menyebarnya penyakit *corona virus* 2019 diseluruh dunia. Ini adalah momok yang sangat dikhawatirkan oleh semua elemen masyarakat. baik instansi, pemerintah sampai masyarakat yang hingga saat ini belum ada tanda-tanda bahwa pandemi ini bisa dikendalikan sehingga penyebaran dan korbannya juga semakin bertambah setiap harinya. Menurut data yang dipaparkan oleh worldometer per tanggal 24 Januari 2021 terkonfirmasi 989.262 dan 11.788 kasus positif covid di Indonesia. Angka ini tergolong tinggi bahkan Indonesia masuk ke dalam 20 besar Negara yang memiliki kasus penularan covid tertinggi di dunia dan berada di peringkat 19.

Dalam kondisi pandemi Covid-19 ini, tidak sedikit perusahaan mengalami penurunan kinerja baik keuangan maupun operasionalnya. Hal tersebut menyebabkan melemahnya bisnis yang sedang berjalan, baik disektor keuangan maupun

operasional pada perusahaan bahkan sampai mengalami kerugian yang besar.

Dampaknya banyak perusahaan yang menerapkan sistem *work from home* bagi pekerjanya, bahkan banyak perusahaan yang terpaksa memulangkan atau memutuskan hubungan kerja terhadap karyawannya. Dalam Liputan 6 pada tanggal 24 November 2020 disebutkan bahwa Kementerian Ketenagakerjaan mengemukakan selama pandemi covid-19 sekitar 88 persen perusahaan mengalami kerugian yang umumnya disebabkan oleh penurunan penjualan sehingga berpengaruh terhadap produksi serta keuntungan yang diperoleh perusahaan. Dalam CNBC Indonesia pada 12 Mei 2020, Asosiasi Emiten Indonesia (AEI) menyebutkan bahwa adanya pandemi covid-19 menyebabkan 50 emiten mengalami kesulitan arus kas, diantaranya adalah Emiten otomotif terbesar yakni PT. Astra International Tbk (ASII) yang mengalami penurunan signifikan terhadap penjualannya sebesar 40% dan kinerja perusahaan juga semakin menurun. Selain perusahaan otomotif yang terdampak, ada beberapa perusahaan yang terdampak serius pandemi covid-19 yakni sektor *real estate*, konstruksi, pariwisata, penyediaan akomodasi makan dan minum, serta transportasi. PT. Rimo Internasional Lestari Tbk (RIMO) yang bergerak di bidang properti mengalami penurunan penjualan sehingga berdampak pada laba bersihnya yang berkurang 25-50 persen pada kuartal I tahun 2020, akibat adanya pandemi covid-19 sehingga RIMO termasuk dalam salah satu perusahaan yang dihapus pencatatan sahamnya (*delisting*) oleh BEI pada tahun 2020 (Bisnis.com, 2020).

Di sisi lain selama pandemi covid-19, ada beberapa sektor perusahaan justru mengalami peningkatan penjualan dan kinerja perusahaan tetap stabil seakan-akan

tidak terpengaruh adanya pandemi covid-19. Sektor yang tidak terdampak diantaranya ada sektor pertanian dan farmasi. Pandemi covid-19 menuntut masyarakat untuk mengonsumsi pangan yang sehat supaya imun tetap terjaga. Hal tersebut menggenjot petani untuk meningkatkan produksinya terutama pada makanan pokok seperti padi, jagung, daging, telur, cabai dan bumbu-bumbu masakan lainnya. BEI memaparkan laporan keuangan tahun 2020 dua perusahaan yang bergerak dibidang sektor pertanian yaitu PT. Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS) dan PT. Astra Agro Lestari Tbk (AALI).

Tabel 1.1

Data Per 31 Desember 2019 dan 2020

	Penjualan (dalam ribuan)		Laba bersih(dalam ribuan)	
	31 Desember 2019	31 Desember 2020	31 Desember 2019	31 Desember 2020
SSMS	Rp 3.277.806.795	Rp 4.011.130.569	Rp 12.081.969	Rp 580.854.940
AALI	Rp 17.452.736.000	Rp 18.807.043.000	Rp 243.629.000	Rp 893.779.000

Sumber : Data diolah penulis, 2021

Berdasarkan tabel 1.1 diatas menunjukkan bahwa penjualan dan laba bersih tahun 2020 pada dua perusahaan sektor pertanian yaitu SSMS dan AALI mengalami peningkatan sebesar 22,36% dan 7,75% pada penjualan sedangkan laba bersih mengalami peningkatan yang signifikan pada kedua perusahaan. Peningkatan ini didorong oleh kebutuhan masyarakat yang melonjak karena perlunya pangan pokok yang sehat selama pandemi covid-19 serta akses impor ditutup sehingga mengharuskan masyarakat untuk mengonsumsi produk pertanian lokal.

Selain sektor pertanian, peningkatan penjualan dan produksi juga dialami oleh sektor farmasi. Ketika Presiden Jokowi mengumumkan kasus positif pertama virus corona di Indonesia, kebutuhan akan obat-obatan untuk menambah imun, multivitamin serta obatan-obatan herbal yang mengandung herbal meningkat tajam penjualannya. PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) misalnya, produk-produk mereka banyak diborong pembeli. Hal tersebut terlihat dari kinerja produsen tolak angin ini sepanjang Kuartal I 2020. SIDO berhasil membukukan kenaikan laba sebesar 10.85% menjadi Rp 231,53 miliar dari semula Rp 208,87 miliar pada periode yang sama tahun sebelumnya. Sedangkan di sisi penjualan, SIDO juga mengalami pertumbuhan menjadi Rp 703,72 miliar dari Rp 713,68 miliar pada kuartal I tahun 2019. Penjualan ini naik sebesar 2,39% (Supriyatna, 2020).

Pandemi covid-19 juga tidak menyurutkan minat perusahaan untuk mendaftarkan sahamnya ke Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan laporan yang dipaparkan oleh BEI (2020) bahwa sampai tanggal 30 Desember 2020 tercatat ada 51 perusahaan yang melakukan Initial Public Offering (IPO) dan jumlah total perusahaan yang sahamnya terdaftar di BEI ada 713 perusahaan. Jumlah tersebut merupakan jumlah yang paling banyak di ASEAN selama tiga tahun berturut-turut. Perusahaan atau sektor yang telah mendaftarkan perusahaannya selama Pandemi covid-19 diantaranya adalah PT. Cipta Selera Murni Tbk (CSMI), PT. Bhakti Multi Artha Tbk (BHAT), PT. Victoria Care Indonesia Tbk (VICI) dan lainnya (BEI, 2020). Keadaan tersebut menandakan bahwa kinerja perusahaan tidak terpengaruh ketika pandemi covid-19 tengah melanda saat ini.

Ada beberapa model analisis yang dilakukan para peneliti untuk mengukur tingkat *financial distress* pada perusahaan yakni Model Altman Z Score, Springate, Zmijewski, dan Ohlson. Dari beberapa model tersebut, menurut beberapa peneliti yang hasilnya paling akurat dibanding dengan model lainnya untuk memprediksi *financial distress* adalah model Zmijewski. Model Zmijewski merupakan analisis rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja, leverage, dan likuiditas suatu perusahaan (Fatmawati, 2012). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Barbara (2017) bahwa model yang memiliki tingkat akurasi paling tinggi dalam memprediksi *financial distress* adalah Model Zmijewski dengan menggunakan uji koefisien dterminasi. Hasil penelitian tersebut berbading lurus dengan penelitian yang dilakukan oleh Listyarini (2016), Fatmawati (2012), dan Rahmah (2018) yang memperlihatkan bahwa model Zmijewski merupakan prediktor *financial distress* terakurat dengan tingkat presentase tertinggi dibanding dengan analisis model lainnya. Penelitian Pambekti (2014) juga menyimpulkan bahwa model Zmijewski adalah model prediksi *financial distress* yang paling tepat digunakan untuk memprediksi *financial distress* perusahaan di masa yang akan datang. Ada tiga variabel yang digunakan sebagai acuan perhitungan dalam model Zmijewski diantaranya yaitu *Return on Asset (ROA)*, *Debt Ratio* berdasarkan *Total Liability to Total Assets* dan *Current Ratio* berdasarkan *Current Assets to Current Liability*.

Terdapat beberapa penelitian yang membahas tentang *financial distress* karena fenomena tertentu yang bisa memungkinkan perusahaan pada kondisi pailit. Penelitian tersebut diantaranya adalah Zulaikah (2016) yang menguji tentang

perbandingan *financial distress* terhadap Bank Syariah di Indonesia dan Bank Syariah di Malaysia sebelum dan sesudah global krisis 2008 yang menunjukkan adanya perbedaan signifikan antara prediksi *financial distress* Bank Syariah di Indonesia dengan Bank Syariah di Malaysia dengan menggunakan metode altman Z-score.

Akan tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Tiffany (2021) yang menunjukkan tidak adanya perbedaan prediksi *financial distress* sebelum, saat, dan sesudah global krisis pada perusahaan non keuangan dengan metode Altman Z-Score.

Penelitian yang dilakukan oleh Widiani (2016) yang menghasilkan adanya perbedaan tingkat kesehatan keuangan bank sebelum dan sesudah krisis global dengan menggunakan rasio keuangan Return On Total Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Beban Operasional Pendapatan Operasional (BOPO), Non Performing Loan (NPL), dan Loan to Deposit Ratio (LDR). Selain global krisis, ada fenomena lain yang meungkinkan adanya perubahan kinerja keuangan perusahaan, yaitu merger dan akuisisi. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Septiawan (2018) menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi baik pada perusahaan yang mengalami *financial distress* maupun tidak mengalami *financial distres*.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Zulaikah (2016) dan Tiffany (2021) memiliki perbedaan terhadap penelitian ini yaitu pada objek penelitian, fenomena, dan metode pengukuran *financial distress*. Kemudian dalam penelitian Widiani (2016) dan Septiawan (2018) memiliki perbedaan pada objek penelitian dan fenomena yang diteliti. Adanya beragam perbedaan tersebut dan mewabahnya

fenomena saat ini yaitu pandemi covid-19 menarik untuk diteliti. Selain itu, juga masih ada beberapa investor yang masih betahan pada perusahaan meskipun sedang mengalami *financial distress*, maka sangatlah penting untuk menganalisa perbedaan *financial distress* perusahaan yang nantinya akan dapat memberikan pemahaman baik kepada investor maupun kreditur sebelum menanamkan modalnya pada sebuah perusahaan. Dari uraian-uraian yang telah dijelaskan diatas, maka membuat penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Perbedaan Tingkat *Financial Distress* Menggunakan Metode Zmijewski Sebelum dan Selama Pandemi Covid 19 (Studi pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 dan 2020)**”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian temuan latar belakang penelitian diatas, dapat dirumuskan masalah yaitu :

- a. Apakah terdapat perbedaan tingkat *financial distress* pada perusahaan sebelum dan selama pandemi covid-19?
- b. Sektor dan perusahaan apa yang paling tinggi tingkat *financial distress*nya selama pandemi covid-19?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan diadakannya penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan *financial distress* pada perusahaan sebelum dan selama pandemi covid-19.

- b. Untuk mengetahui sektor dan perusahaan apa yang memiliki tingkat *financial distress* paling tinggi selama pandemi covid-19.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Sebagai bahan referensi bagi penelitian selanjutnya atau pihak-pihak yang akan melakukan penelitian tentang perbedaan tingkat *financial distress* perusahaan sebelum dan selama adanya pandemi covid-19 dan literatur untuk menambah ilmu pengetahuan.
2. Sebagai sarana informasi terkait kondisi *financial distress* perusahaan sebelum dan selama pandemi covid-19 untuk dipahami dan dianalisa guna menjadi bahan pertimbangan pengambilan keputusan khususnya investor dan kreditor serta memberi kontribusi kepada pihak manajemen perusahaan dalam membuat kebijakan untuk perbaikan dan pencegahan *financial distress* khususnya perusahaan yang mengalami *financial distress* baik sebelum maupun selama akibat adanya pandemi covid-19.

1.4 Sistematika Penulisan

Skripsi ini terdiri dari 5 bab, antara lain :

1) Bab I Pendahuluan

Menjelaskan tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan, manfaat, dan sistematika penulisan.

2) Bab II Telaah Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

Menjelaskan tentang deskripsi dari *financial distress*, kebangkrutan, model Zmijewski, kerangka pemikiran dan pengembangan hipotesis yang dirumuskan oleh peneliti yang nantinya akan diuji.

3) Bab III Metode Penelitian

Menjelaskan tentang populasi dan sampel penelitian, data penelitian dan sumbernya, serta definisi operasional dan pengukuran variabel metode analisis data dan pengujian hipotesis.

4) Bab IV Hasil Penelitian dan Pembahasan

Menjelaskan tentang penyajian hasil pengujian data dan analisis hasil penelitian

5) Bab V Penutup

Menjelaskan tentang kesimpulan akhir dari penelitian, keterbatasan ketika melakukan penelitian serta saran yang direkomendasikan untuk perbaikan pada penelitian berikutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 *Financial Distress*

Financial distress adalah kondisi perusahaan yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan mengalami penurunan secara terus-menerus sebelum mengalami kebangkrutan. Bisa dikatakan bahwa *financial distress* merupakan indikasi awal perusahaan sebelum terjadi kepailitan atau kebangkrutan. Menurut Platt dan Platt (2002) *financial distress* adalah proses penurunan kondisi keuangan perusahaan sebelum mengalami likuidasi atau kebangkrutan. Menurut Hanafi (2018) *financial distress* adalah penjabaran dari dua titik ekstrim yaitu pada likuiditas jangka pendek sampai *insovable* (utang lebih besar daripada aset), kesulitan keuangan jangka pendek biasanya bersifat sementara tetapi bisa berkembang menjadi lebih buruk. Selain itu, *financial ditress* juga didefinisikan sebagai ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan (Darsono dan Ashari, 2005:101).

Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* biasanya ditandai beberapa peristiwa seperti penurunan produksi, keterlambatan bahkan penundaan pengiriman barang serta keterlambatan pembayaran tagihan bank. Uraian tersebut mengindikasikan bahwa *financial distress* dapat ditinjau dari laporan keuangan yaitu laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, dan laporan arus kas. Pada laporan laba

rugi, pengguna laporan bisa melihat pada laba bersih perusahaan. Apabila perusahaan mengalami kerugian secara terus menerus dan dalam beberapa periode tidak mengalami perubahan, maka bisa diartikan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami kesulitan keuangan. Kemudian apabila ditinjau dari sisi laporan posisi keuangan serta arus kas, kewajiban atau utang yang besar serta nilai arus kas yang masuk lebih kecil daripada arus kas yang keluar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami *financial distress*.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Hery (2016:34) merumuskan bahwa ada beberapa jenis *financial distress* yang dikelompokkan berdasarkan kategori dan penyebabnya sebagai berikut :

1. *Economic failure* (Kegagalan Ekonomi)

Keadaan yang menunjukkan bahwa pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi biayanya. Perusahaan yang mengalami *economic failure* masih bisa melanjutkan usahanya selama kreditur bisa menyanggupi untuk menyediakan modal dan pemilik sanggup menerima tingkat pengembaliannya dibawah harga pasar, meskipun minim akan suntikan modal baru saat aset tua sudah harus diganti, perusahaan dapat juga menjadi sehat secara ekonomi.

2. *Business failure*

Kegagalan bisnis terjadi akibat kerugian kepada kreditur sehingga berdampak pada bisnis yang harus dihentikan operasinya

3. *Technical Insolvency*

Keadaan ini terjadi ketika perusahaan tidak mampu membayar hutangnya saat jatuh tempo. Hal tersebut menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan menurun namun hanya dalam beberapa waktu dan kemungkinan bisa melunasi utang-utang perusahaan jika mendapat kelonggaran waktu.

4. *Insolvency in bankruptcy*

Keadaan ini terjadi apabila nilai buku utang melebihi nilai pasar aset. Kondisi ini bisa dikatakan tanda awal sebelum terjadi *economic failure*, dan bahkan mengarah kepada likuidasi bisnis. Perusahaan yang dalam keadaan *insolvent in bankruptcy* tidak perlu terlibat dalam tuntutan kebangkrutan secara hukum.

5. *Legal bankruptcy*

Perusahaan dikatakan bangkrut secara hukum jika telah diajukan tuntutan secara resmi berdasarkan undang-undang.

2.1.1 Faktor Penyebab *Financial Distress*

Financial distress terjadi karena adanya beberapa faktor yang memengaruhi kinerja perusahaan sehingga perusahaan sampai pada titik dimana keuangan pada perusahaan tidak stabil dan sulit untuk diatasi. Faktor tersebut dapat berasal dari faktor internal maupun eksternal perusahaan. Menurut Rudianto (2013:252) ada beberapa faktor penyebab *financial distress*, diantaranya sebagai berikut :

1. Faktor Internal

Manajemen perusahaan kurang berkompeten dalam menjalankan tanggung jawabnya sehingga berpengaruh terhadap pengambilan keputusan dan

kebijakan yang ditentukan. Kesalahan dalam pengambilan keputusan meliputi dua bidang yaitu aspek keuangan dan aspek non keuangan. Beberapa faktor penyebab *financial distress* yang di akibatkan kesalahan pengambilan keputusan dibidang keuangan, diantaranya sebagai berikut :

- a. Perusahaan memiliki utang yang besar sehingga timbul adanya beban tetap yang harus ditanggung perusahaan.
- b. Adanya “current liabilities” yang terlalu besar diatas “current assets”
- c. Banyaknya piutang tak tertagih
- d. Kesalahan dalam menentukan “*dividend policy*”
- e. Dana-dana penyusutan yang tidak cukup untuk membiayai aset yang tidak ekonomis lagi.

Sedangkan penyebab dari bidang non keuangan sebagai berikut :

- a. Kesalahan dalam pemilihan lokasi perusahaan
- b. Kesalahan dalam penentuan produk
- c. Pemimpin perusahaan yang tidak berkompeten
- d. Struktur organisasi kurang baik dan tidak berjalan sesuai dengan tanggung jawabnya
- e. Penentuan kebijakan produksi dan pemasaran yang tidak tepat
- f. Adanya ekspansi yang berlebihan

2. Faktor Eksternal

Selain faktor dari internal perusahaan, faktor eksternal juga sangat berpengaruh terhadap timbulnya *financial distress* terhadap sebuah

perusahaan. Faktor eksternal ini timbul berdasarkan peristiwa yang berasal dari luar perusahaan dan di luar kendali perusahaan, diantaranya sebagai berikut :

- a. Kondisi perekonomian secara makro baik domestik maupun internasional.
- b. Penurunan harga produk atau jasa yang dihasilkan
- c. Penurunan jumlah permintaan produk yang dihasilkan dan sebagainya.

2.1.2 Indikator prediksi *financial distress*

Ada beberapa tahapan yang dilewati perusahaan sebelum mengalami kondisi *financial distress*. Indikasi awal sebagai penentu terjadinya *financial distress* merupakan tahap pertama yang dianalisa manager perusahaan ketika akan mengalami *financial distress* tersebut. Hanafi (2018) menyatakan bahwa terdapat 6 indikator sebagai penentu perusahaan berada pada kondisi *financial distress*, yakni :

1. Analisis arus kas dari periode sekarang dan yang akan datang
2. Analisis strategi perusahaan dalam menaikkan biaya, melihat pesaing potensial, struktur biaya relatif, kualitas manajemen, perluasan rencana dalam industri dan lain sebagainya.
3. Analisis laporan keuangan perusahaan dan membandingkannya dengan laporan keuangan yang dihasilkan perusahaan lain.
4. Trend penjualan yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan perusahaan.

Apabila terjadi penurunan pada trend penjualan, maka manajemen perusahaan harus menelusuri penyebabnya supaya perusahaan tidak mengalami kesulitan yang dapat menyebabkann likuidasi.

5. Kemampuan manajemen dalam mengatur serta mengelola kebijakan perusahaan akan berpengaruh pada kekuatan daya kompetisi perusahaan terhadap pesaingnya.
6. Informasi yang berasal dari luar perusahaan dapat dijadikan acuan perusahaan dalam memperoleh kondisi terbaru dari dunia bisnis, seperti informasi yang dikeluarkan oleh pasar keuangan tentang rating obligasi, dan lain-lain.

2.2 Kebangkrutan

Kebangkrutan menurut UU Nomor 37 tahun 2004 pasal 1 ayat (1) adalah sisa umum atas kekayaan debitur pailit yang pengurusan dan pemberesannya dilakukan oleh Kurator di bawah pengawasan Hakim Pengawas sebagaimana diatur dalam undang-undang ini. Selanjutnya dipertegas dalam pasal 2 ayat (1) bahwa debitur yang mempunyai dua atau lebih kreditor dan tidak membayar lunas sedikitnya satu utang yang telah jatuh waktu dan dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan pengadilan, baik atas permohonannya sendiri maupun atas permohonan satu atau lebih kreditornya.

Menurut Hanafi (2018) Kebangkrutan biasanya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba.

Pengertian kebangkrutan lainnya dijelaskan oleh Weston & Copeland (1997:510) dalam Mastuti (2013) bahwa kebangkrutan adalah kegagalan dalam perusahaan yang dapat dibedakan menjadi beberapa kategori, yakni :

- a. Kegagalan Ekonomi (*Economic Distressed*)

Merupakan kegagalan yang menunjukkan bahwa pendapatan perusahaan tidak mampu lagi menutupi biayanya, dapat diartikan bahwa tingkat laba perusahaan lebih kecil daripada biaya modalnya.

b. Kegagalan Keuangan (*Financial Distressed*)

Insolvensi memiliki dua bentuk, yakni *Default* teknis. Ini yang terjadi bila suatu perusahaan gagal memenuhi salah satu atau lebih kondisi didalam ketentuan utangnya, seperti rasio aktiva lancar dengan utang lancar yang ditetapkan, serta kegagalan keuangan atau ketidakmampuan teknik (*technical insolvency*) yang terjadi apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya pada waktu yang telah ditentukan walaupun harta totalnya melebihi utangnya .

2.2.1 Faktor Penyebab Kebangkrutan

Menurut Jauch dan Glueck dalam Kuncoro (2012:5) menyatakan bahwa faktor-faktor yang menyebabkan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan, diantaranya :

1. Faktor Umum

a. Sektor Ekonomi meliputi gejala inflasi serta deflasi pada harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga dan devaluasi atau revaluasi uang dalam hubungannya dengan uang asing serta neraca pembayaran, surplus atau defisit dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri.

b. Sektor Sosial meliputi perubahan gaya hidup masyarakat yang berpengaruh terhadap permintaan produk dan jasa serta cara perusahaan menjalin hubungan dengan karyawannya. Faktor sosial lain yang dianggap juga dapat

menyebabkan kebangkrutan, yaitu kekacauan yang terjadi di masyarakat karena suatu peristiwa tertentu.

- c. Sektor Teknologi. Dengan berubah dan berkembangnya zaman saat ini, tidak dipungkiri semua hal yang dilakukan oleh instansi berhubungan langsung dengan teknologi informasi, sehingga semakin banyak penggunaan teknologi informasi pada perusahaan semakin banyak juga biaya yang ditanggung. Bahkan pada salah satu kasus terdapat pembengkakan, terutama biaya untuk pemeliharaan dan implementasi yang tidak terencana serta terpadu karena para pengguna kurang profesional.
- d. Sektor Pemerintah, meliputi kebijakan pemerintah terkait pencabutan industri pada perusahaan dan industri, perubahan tarif ekspor dan impor, perubahan kebijakan undang-undang tentang perbankan, tenaga kerja dan lain sebagainya.

2. Faktor Eksternal

- a. Sektor pelanggan meliputi berkurangnya konsumen yang loyal. Hal tersebut mengharuskan perusahaan untuk mengidentifikasi sifat konsumen terlebih dahulu ketika memasarkan produk, meningkatkan penjualan dan mempertahankan kualitas dan kelebihan dari produk supaya konsumen tidak berpaling ke pesaing.
- b. Sektor pemasok meliputi hubungan kerjasama antara pemasok dengan perusahaan. Jika perusahaan menjalin hubungan yang baik dengan pemasok, maka akan lebih mempermudah perusahaan dalam memperoleh barang

dengan harga yang lebih murah. Kekuatan penentuan kenaikan harga serta pengurangan keuntungan pembeli tergantung seberapa besar pemasok ini berhubungan dengan perdagangan bebas.

- c. Sektor pesaing meliputi produk pesaing lebih diterima dan diminati oleh masyarakat yang berdampak pada penurunan pendapatan perusahaan, sehingga hal tersebut jangan sampai dilupakan perusahaan bahwa persaingan sangat penting dalam berlangsungnya usaha di masa mendatang.

3. Faktor Internal

Faktor kebangkrutan yang berasal dari dalam perusahaan, adalah jumlah kredit yang diberikan kepada konsumen terlalu besar sehingga menyebabkan kredit macet pada konsumen, yang akhirnya menyebabkan tidak dapat membayar kewajiban tersebut.

2.2.2 Pihak yang Memerlukan Informasi Kebangkrutan

Hanafi (2018) menyatakan bahwa informasi terkait kebangkrutan perusahaan dapat berguna bagi beberapa pihak yang membutuhkan seperti berikut ini :

1. Pemberi Pinjaman (seperti bank). Informasi kebangkrutan dapat bermanfaat ketika pihak yang memberikan pinjaman akan menentukan siapa nasabah yang akan diberi pinjaman, dan kemudian bermanfaat untuk kebijakan memonitor pinjaman yang ada.
2. Investor. Sebelum investor berinvestasi pada suatu perusahaan, tentunya investor tersebut akan melihat dan menilai ada atau tidaknya kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan, terutama

investor saham atau obligasi. Investor yang menganut strategi aktif akan mengembangkan model prediksi kebangkrutan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan seawal mungkin dan kemudian mengantisipasi kemungkinan tersebut.

3. Pihak Pemerintah. Pada beberapa sektor usaha, lembaga pemerintah mempunyai tanggung jawab untuk mengawasi jalannya usaha tersebut (misal sektor perbankan). Pemerintah juga mempunyai kepentingan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal, agar tindakan-tindakan yang perlu bisa dilakukan lebih awal.
4. Akuntan. Akuntan mempunyai kepentingan terhadap informasi kelangsungan suatu usaha, kerana akuntan akan menilai kemampuan going concern suatu perusahaan.
5. Manajemen Kebangkrutan, berarti muncul biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan dan biaya ini cukup besar. Suatu penelitian menunjukkan biaya kebangkrutan bisa mencapai 11-17% dari nilai perusahaan. Contoh, biaya kebangkrutan yang langsung adalah biaya akuntan dan biaya penasehat hukum. Sedangkan contoh biaya kebangkrutan yang tidak langsung adalah hilangnya kesempatan penjualan dan keuntungan karena beberapa hal seperti pembatasan yang mungkin diberlakukan oleh pengadilan. Apabila manajemen bisa mendeteksi kebangkrutan ini lebih awal, maka tindakan-tindakan

penghematan bisa dilakukan, misal dengan melakukan merger atau restrukturisasi keuangan sehingga biaya kebangkrutan bisa dihindari.

2.3 Metode Zmijewski

Menurut jurnal Grice dan Dugan (2003) dalam Zakkiyah (2014) mendefinisikan bahwa model Zmijewski adalah model probit yang merupakan salah satu alternatif analisis regresi yang menggunakan distribusi probabilitas normal kumulatif. Analisis probit Zmijewski menggunakan rasio keuangan yang mengukur kinerja, *Levarage*, dan likuiditas untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan. Model ini pertama kali dikemukakan oleh Beaver tahun 1966. Beaver menggunakan rasio keuangan lima tahun terakhir sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan.

Ada enam kelompok rasio keuangan yang digunakan beaver, yakni *net income ratio*, *cash flow ratio*, *liquid asset tu current debt ratio*, *debt to total asset ratio*, *liquid asset to total asset ratio*, dan *turnover ratio*. *Univariate discriminant analysis* merupakan alat uji statistik yang digunakan Beaver untuk memprediksi bahwa *cash flow to total debt* termasuk indikator prediksi yang paling relevan dalam menentukan kebangkrutan sebuah perusahaan. Metode ini menghasilkan presentase yang signifikan untuk membedakan antara perusahaan yang pailit dan tidak pailit dengan presentase masing-masing 90% dan 80% dari sampel yang digunakan dalam penelitian. (Fithri, 2010: 20-21)

Investor dan manajer investasi perusahaan banyak yang menggunakan metode Zmijewski untuk menganalisis proses investasi untuk menghindari kesalahan investasi pada perusahaan mereka. Dengan metode ini, mereka akan menggunakan strategi untuk menganalisa apakah terdapat tanda-tanda adanya kemungkinan kebangkrutan pada perusahaan dan menentukan kebijakan untuk mengantisipasi kemungkinan tersebut.

Dalam penelitian Fatmawati (2012) yang dikutip oleh Gunawan (2017), dijelaskan bahwa metode Zmijewski menggunakan analisis rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja, leverage, dan likuiditas suatu perusahaan. Berikut ini merupakan persamaan model Zmijewski:

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

Keterangan:

X_1 = Return On Asset (ROA)

X_2 = Debt Ratio (Total Liability to Total Assets atau TLTA)

X_3 = Current Ratio (Current Asset to Current Liability atau CACL)

Klarifikasi dari persamaan diatas dapat diperoleh nilai *cut-off* yang digunakan untuk perhitungan dalam metode Zmijewski sebagai berikut:

- a. $X > 0$ (positif), berdasarkan hasil perhitungan yang diperoleh, apabila perusahaan yang memiliki skor tersebut mempunyai nilai bahwa perusahaan tersebut dikatakan masuk kategori perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan dan mengarah menuju kebangkrutan.

b. $X < 0$ (negatif), berdasarkan hasil perhitungan yang diperoleh, apabila perusahaan yang memiliki skor tersebut mempunyai nilai bahwa perusahaan tersebut masuk dalam kategori perusahaan yang sehat dan tidak memiliki masalah dalam kesulitan keuangan. Dari hasil studi penelitian terdahulu, tingkat keakuratan analisis Zmijewski untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan sebesar 84% . (Grice dan Dugan, 2009) dalam (Zakkiyah,2014).

Adapun penjelasan dari variabel-variabel rasio yang terdapat pada persamaan model Zmijewski sebagai berikut :

a. *Return on Asset (ROA)*

Return on Asset (ROA) atau yang sering disebut dengan pengembalian atas aset digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan total aset yang dimiliki perusahaan (Kashmir 2016:201). Perusahaan yang mampu mengoperasikan asetnya dengan baik tentunya laba yang dihasilkan juga akan maksimal. Aset yang dimiliki perusahaan menjadi tolok ukur perusahaan dalam mengoperasikan bisnisnya. Semakin banyak aset serta tepat manajemennya, maka bisnis yang dijalankan juga semakin lancar dan hidup.

ROA digunakan juga untuk mengevaluasi bagi pihak manajemen, apakah perusahaan sudah mendapatkan pengembalian modal yang diinginkan berdasarkan

aset yang dimiliki perusahaan atau justru sebaliknya. Rumus untuk menghitung ROA adalah

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Aset}}$$

Rasio ini dinyatakan dalam bentuk presentasi. Semakin besar nilai presentase ROA yang dihasilkan maka semakin baik perusahaan dalam menghasilkan *net income*.

b. *Debt Ratio*

Menurut Kashmir (2016:156) Debt Ratio atau Rasio Utang adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa debt ratio menunjukkan bagaimana tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi utang atau kewajibannya dengan menggunakan aset yang dimilikinya.

Perusahaan akan menjual beberapa asetnya untuk melunasi atau menutupi semua utangnya. Risiko yang tinggi dan memiliki leverage yang tinggi pula menjadi konsekuensi apabila perusahaan memiliki tingkat utang yang besar.

Rasio ini juga dapat digunakan investor serta kreditor untuk membantu menganalisa seberapa besar beban utang dan kemampuan perusahaan dalam melunasi utangnya dimasa mendatang, bahkan ketika keadaan ekonomi perusahaan tidak stabil.

Berikut merupakan rumus untuk debt ratio

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total Aset}}$$

c. *Current Ratio*

Menurut Kashmir (2016:134) *Current Ratio* atau Rasio Lancar, adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya yang akan jatuh tempo berdasarkan aset lancar yang dimilikinya.

Rumus untuk menghitung *current ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

Apabila presentase yang dihasilkan rendah, maka perusahaan dianggap kurang modal untuk melunasi utang. Namun, apabila hasil presentase tinggi, belum tentu juga perusahaan berada pada kondisi yang baik. Baik atau tidaknya kondisi perusahaan dapat dilihat dari pengelolaan kas pada perusahaan tersebut.

2.4 Rerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Rerangka Teoritis

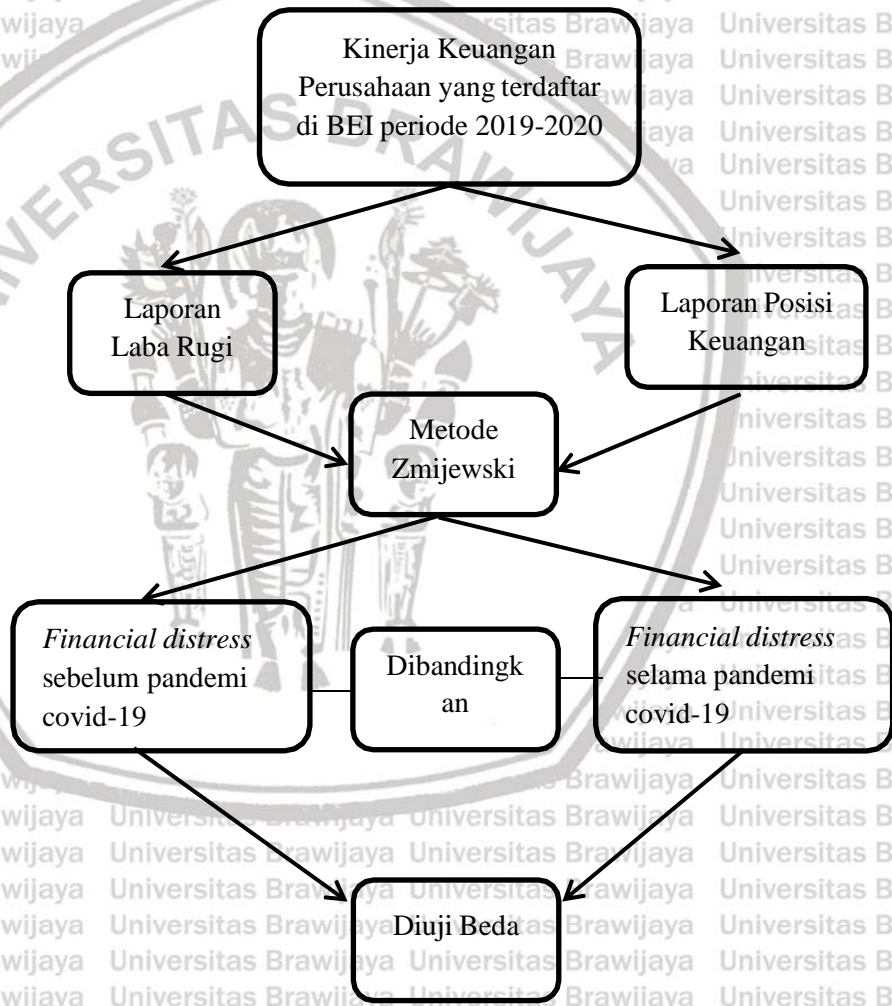
Kinerja keuangan merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumberdaya yang dimiliki (IAI, 2007). Kinerja keuangan berkaitan erat dengan pengukuran dan penilaian kerja perusahaan. Menurut Munawir (2012:31) pengukuran kinerja keuangan digunakan untuk mengetahui tingkat likuiditas, tingkat solvabilitas, tingkat rentabilitas, dan tingkat stabilitas. Pengukuran dan penilaian kinerja dapat ditinjau dari beberapa alat analisis, salah satunya analisis perbandingan dari Laporan Keuangan.

Laporan Keuangan merupakan informasi keuangan yang menggambarkan tingkat kinerja perusahaan pada periode tertentu. Dengan membandingkan nilai rasio atau presentase pos-pos laporan keuangan dari satu periode ke periode lain, pihak pengguna laporan keuangan dapat mengetahui hasil kinerja perusahaan apakah mengalami kenaikan atau penurunan setiap periodenya. Laporan Laba Rugi dianggap memberikan informasi yang akurat terkait kondisi keuangan perusahaan. Apabila laba yang diperoleh perusahaan bernilai besar maka kemungkinan perusahaan berada pada kondisi financial distress sangat jauh. Selain laba rugi, laporan posisi keuangan juga dapat menggambarkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Apabila jumlah aset terlalu rendah dibandingkan dengan jumlah kewajibannya dikhawatirkan perusahaan dalam jangka panjang tidak bisa melunasi kewajibannya dengan menggunakan asetnya sehingga hal ini bisa menyebabkan perusahaan mengalami risiko gagal bayar dan berpotensi pada kebangkrutan.

Dari laporan Laba Rugi dan Laporan posisi keuangan dapat dihitung rasio-rasio yang terformulasi pada metode Zmijewski sehingga akan diketahui mana perusahaan yang mengalami financial distress dan mana yang tidak mengalami financial distress. Kemudian dikaitkan dengan fenomena yang mewabah saat ini yaitu pandemi covid-19, lalu diuji beda apakah ada perbedaan *financial distress* antara sebelum dan selama pandemi covid-19. Dari uraian tersebut, maka kerangka teoritis dapat digambarkan pada bagan sebagai berikut :

Gambar 2.1

Bagan Kerangka Berpikir

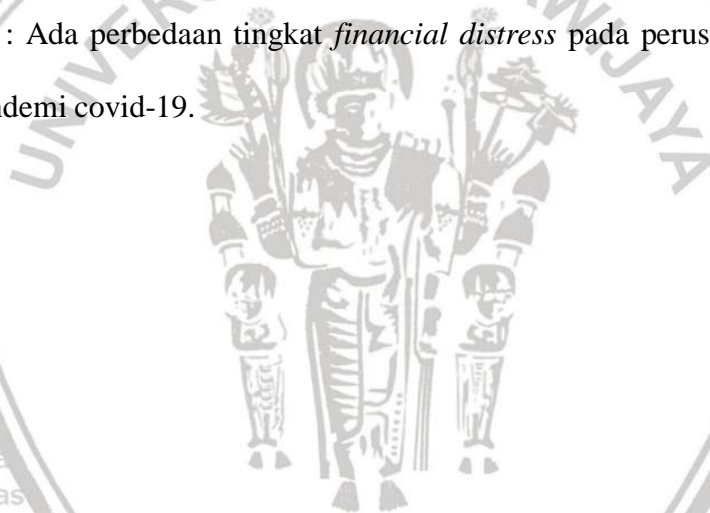


2.4.2 Pengembangan Hipotesis

Banyak dampak yang diakibatkan oleh covid-19 salah satunya dalam bidang perekonomian. Apabila perekonomian kurang stabil bahkan sampai terjadi resesi ekonomi maka akan berdampak pada beberapa perusahaan yang dapat ditutup dan tidak bisa beroperasi lagi. Sebelum hal itu terjadi, perusahaan akan merasakan penurunan kinerja keuangan yang membuat perusahaan pada kondisi kesulitan keuangan. Kesulitan Keuangan atau *financial distress* merupakan kondisi dimana perusahaan secara terus menerus mengalami penurunan keuangan sehingga bisa mengarah pada kebangkrutan. Perusahaan yang sudah mengalami financial distress sebelum adanya pandemi covid-19 belum tentu akan lebih parah tingkat financial distressnya selama adanya pandemi covid-19. Kemungkinan juga ada yang semakin membaik kinerja keuangannya selama pandemi covid-19. Sehingga dari hal ini akan timbul perbedaan tingkat financial distress sebelum dan selama pandemi covid-19. Hal ini berbanding lurus dengan penelitian yang dilakukan oleh Zulaikah (2016), ketika ada krisis global ekonomi 2008 membuat prediksi *financial distress* pada Bank Syariah di Indonesia dan Bank Syariah di Malaysia mengalami perubahan yang menurun ketika sebelum adanya krisis global sehingga hal ini menunjukkan adanya perbedaan signifikan antara prediksi financial distress Bank Syariah di Indonesia dengan Bank Syariah di Malaysia dengan menggunakan metode altman Z-score. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Widiani (2016) juga menunjukkan adanya perbedaan tingkat kesehatan keuangan bank sebelum dan sesudah krisis global dengan menggunakan rasio keuangan Return On Total Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Beban Operasional Pendapatan Operasional

(BOPO), Non Performing Loan (NPL), dan Loan to Deposit Ratio (LDR). Selain global krisis, ada merger dan akuisi yang menjadi peristiwa terjadinya tingkat perbedaan financial distress. Namun, pada penelitian yang dilakukan oleh Septiawan (2018) menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi baik pada perusahaan yang mengalami *financial distress* maupun tidak mengalami *financial distress*. Dari uraian pengembangan hipotesis diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Ha : Ada perbedaan tingkat *financial distress* pada perusahaan sebelum dan selama pandemi covid-19.



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah kelompok orang, kejadian, atau hal-hal menarik di mana peneliti ingin membuat opini (berdasarkan statistik sampel) (Sekaran, 2017).

Populasi juga dapat didefinisikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2017).

Berdasarkan definisi-definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa populasi merupakan suatu obyek yang ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari dan diteliti sesuai dengan topik penelitiannya. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2019 dan 2020.

Sedangkan sampel adalah sebagian dari populasi. Sampel terdiri atas sejumlah anggota yang dipilih dari populasi (Sekaran, 2017). Sedangkan untuk teknik samplingnya, peneliti menggunakan teknik *sampling purposive* dimana penentuan sampelnya berdasarkan kriteria atau syarat-syarat yang telah ditentukan oleh peneliti.

Dalam penelitian ini kriteria sampel yang digunakan dalam teknik *purposive sampling* sebagai berikut :

1. Perusahaan yang sudah melaporkan Laporan Keuangan Tahunan 2020.

Menurut World Health Organization (WHO) menyatakan bahwa Covid-19 sebagai Darurat Kesehatan Global pada tanggal 30 Januari 2020.

Kemudian ditetapkan sebagai pandemi Covid-19 pada bulan Maret 2020.

Sehingga penetapan sampel sebelum pandemi Covid-19 yakni Laporan

Tahunan 2019 sedangkan selama pandemi Covid-19 yakni Laporan

Tahunan 2020 dan triwulan 1 2020 diikut sertakan dalam Laporan

Tahunan 2020. Pengumpulan data dilakukan dari Februari 2021 sampai 25

Mei 2021, sehingga sampel yang dibutuhkan adalah perusahaan yang

sudah menerbitkan Laporan Tahunan 2020 dari rentang waktu tersebut.

2. Perusahaan yang mengalami *financial distress*

3.2 Data Penelitian dan Sumbernya

3.2.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2017:14) metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Sedangkan sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan data dokumentasi. Data tersebut diperoleh dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan di BEI melalui webiste BEI yaitu www.idx.co.id.

3.2.2 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data adalah suatu cara yang digunakan peneliti untuk mendapatkan data yang akan ditelaah dan diolah oleh peneliti . Dalam penelitian ini penulis menggunakan teknik dokumentasi untuk pengumpulan datanya. Pengertian analisis dokumentasi menurut Sugiyono (2017) adalah suatu cara yang digunakan untuk memperoleh data dan informasi dalam bentuk buku, arsip, dokumen, tulisan angka dan gambar yang berupa laporan serta keterangan yang dapat mendukung penelitian.

Dokumentasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan di BEI periode tahun 2019 dan 2020, kemudian dikumpulkan oleh penulis dan ditelaah.

3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Metode Analisis Data dan Pengujian Hipotesis

3.3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran *Financial Distress*

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *financial distress*. *Financial distress* merupakan suatu kondisi dimana kinerja keuangan perusahaan menunjukkan

penurunan terus menerus yang dapat menyebabkan kepailitan. *Financial distress* ini diprediksi menggunakan salah satu metode yang dianggap paling akurat perhitungannya dibandingkan dengan metode prediksi *financial distress* lainnya yaitu metode zmijewski. Metode ini menggunakan tiga rasio keuangan yang dijadikan sebagai indikator perhitungannya yaitu ROA, *Debt Ratio* dan *Current Ratio*. Setelah tiga rasio tersebut dihitung, kemudian disubstitusikan ke dalam persamaan model Zmijewski sebagai berikut:

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

Keterangan:

- X_1 = Return On Asset (Net Income to Total Assets)
 X_2 = Debt Ratio (Total Liability to Total Assets)
 X_3 = Current Ratio (Current Assets to Current Liability)

Dari perhitungan persamaan diatas, maka akan disesuaikan dengan titik cut off atau kriteria penilaian model Zmijewski yaitu :

- $X > 0$, apabila perusahaan memiliki nilai lebih besar dari 0 maka dapat diartikan bahwa perusahaan mengalami kesulitan keuangan bahkan sampai kebangkrutan
- $X < 0$, apabila perusahaan memiliki nilai lebih kecil dari 0 maka dapat diartikan bahwa perusahaan tidak akan mengalami kesulitan keuangan atau kondisi keuangannya aman.

3.3.2 Metode Analisis Data dan Pengujian Hipotesis

1. Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan teknik analisis data yaitu analisis deskriptif. Analisis ini dilakukan dengan mengumpulkan data yang dibutuhkan dalam penelitian kemudian data tersebut diklarifikasi dan dipastikan bahwa data yang diperoleh adalah data yang sebenarnya. Selanjutnya peneliti mendeskripsikan data tersebut dan menganalisis data berdasarkan fenomena yang terjadi saat ini melalui perhitungan rasio keuangan dengan menggunakan model Zmijewski. Sehingga dengan hasil penilaian tersebut dapat diketahui bahwa perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau tidak.

2. Uji Normalitas Data

Uji normalitas digunakan untuk menentukan apakah data yang digunakan dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. Menurut Nasrum (2018) jika data yang diperoleh dari populasi yang berdistribusi normal, sebaiknya menggunakan statistik parametrik untuk melakukan inferensi statistik. Namun jika data yang diperoleh tidak berdistribusi normal, maka menggunakan statistik nonparametrik.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan uji normalitas data dengan metode Kolmogorov-smirnov dan Shapiro Wilk untuk mengukur tingkat kesesuaian data pada distribusi tertentu. Tingkat signifikansi pada uji ini ada 0,05 atau 5%. Data berdistribusi normal apabila nilai signifikannya lebih dari 0,05 dan sebaliknya.

3. Pengujian Hipotesis

Menurut Kasim (2008) Sebelum menganalisa hipotesis dengan uji beda dependen, ada beberapa syarat yang harus diperhatikan terlebih dahulu yaitu:

1. Distribusi data normal
2. Kedua kelompok data dependen f pair
3. Jenis variabel: numerik dan katagori (dua kelompok)

Uji Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji Paired Sample T-Test karena kedua variabel saling terkait antara satu dengan lainnya. Uji ini bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan rata-rata antara dua kelompok sampel yang saling berhubungan. Dua sampel ini sama namun memperoleh perlakuan yang berbeda. Data yang digunakan untuk pengujian ini adalah interval atau rasio. Pengujian hipotesis ini dibantu menggunakan software statistika SPSS versi 28.

Uji T-test ini menggunakan taraf signifikansi 0,05 atau 5% sebagai penentuan diterima atau tidaknya hipotesis yang telah ditentukan, kriteria yang digunakan dalam uji ini adalah sebagai berikut :

- a. Jika nilai signifikan $<0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti ada perbedaan
- b. Jika nilai signifikan $>0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti tidak ada perbedaan.

Selain menggunakan taraf signifikan, uji t-test juga menggunakan thitung dan ttabel untuk dasar pengambilan keputusan hipotesis dengan kriteria pengujian sebagai berikut

- a. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti ada perbedaan
- b. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti tidak ada perbedaan



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Penyajian Hasil Pengujian Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019 dan 2020 dengan total 674 perusahaan. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti sebagai berikut :

Tabel 4.1

Data Sampel yang Diteliti

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2019 dan 2020	674
2	Perusahaan yang belum melaporkan Laporan Keuangan Tahunan 2020	(246)
3	Perusahaan yang tidak mengalami <i>financial distress</i>	(363)
	Jumlah sampel	65

Peneliti menghitung nilai rasio keuangan yang digunakan dalam rumus metode zmijewski yaitu ROA, *Debt Ratio* dan *Current Ratio* setiap perusahaan yang kemudian diformulasikan ke dalam perhitungan metode zmijewski sehingga didapat 65 perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2019 dan 2020 dikatakan mengalami *financial distress* yang diklasifikasikan dari nilai cut-off metode zmijewski yakni apabila nilai rasio lebih dari 0 atau positif menandakan bahwa perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan yang memungkinkan terjadi *financial distress*. Berikut daftar perusahaan tersebut sebagai berikut :

Tabel 4.2

Hasil perhitungan metode zmijewski

KODE	FD 2019	FD 2020	KODE	FD 2019	FD 2020
ABMM	-3,90	0,42	JSMR	-3,50	0,04
ACST	1,72	2,76	KOBX	-0,09	0,71
ADHI	0,24	0,55	KOIN	0,77	0,05
AISA	3,72	-3,64	KONI	0,48	-1,87
ASSA	-0,26	-0,24	LEAD	0,11	-0,05
BAJA	0,88	0,11	LPPF	-1,93	1,49
BBRM	0,31	1,65	MGNA	14,30	5,12
BEBS	1,00	-4,15	MITI	9,48	2,60
BNBR	1,78	1,10	MPPA	1,26	1,57
BPTR	6,40	7,39	OCAP	20,70	48,32
BTEL	7296,40	19877,97	OKAS	1,00	1,51
BUMI	0,60	0,73	PMMP	0,18	-0,28
BWPT	0,06	0,40	POLY	23,79	25,56
CASH	29,27	-1,66	PSDN	0,23	0,81
CLAY	-0,15	0,94	PTDU	0,38	-0,87
CMPP	1,22	6,16	RICY	-0,26	0,37
CSMI	1,13	1,35	SAME	-0,87	0,82
DAYA	-0,04	0,52	SBAT	0,25	-0,32
DFAM	-0,31	0,09	SDPC	0,28	0,26
DWGL	1,81	1,60	SINI	0,57	0,27
ENRG	0,34	-0,34	SULI	1,54	3,72
ESTI	6,97	0,08	SURE	0,58	-1,68
GLOB	535,93	449,99	TINS	0,05	-0,44
GLVA	0,20	-1,30	TIRT	1,42	11,76
GZCO	0,34	-0,94	TRIO	159,53	216,04
HADE	10,30	-2,95	UANG	0,41	-0,23
HERO	-2,03	0,34	VIVA	0,91	1,68
HRME	49,54	67,23	WSBP	-1,70	2,80
IMJS	0,62	0,55	WSKT	0,00	0,90
INAI	-0,22	0,07	YELO	-4,41	0,19
INDY	-0,26	0,11	ZBRA	11,49	11,55
INPS	-0,24	0,02	ZYRX	0,58	-2,15
ISAT	0,04	0,23			

Sumber: Data diolah peneliti, 2021

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa rata-rata hasil perhitungan metode zmijewski yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* bernilai positif sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut berada pada titik yang memungkinkan mengalami *financial distress*. Perusahaan tersebut rata-rata tergolong dalam sektor industri, sektor pertambangan, sektor transportasi dan sektor infrastruktur, utilitas serta real estate.

4.2 Analisis Hasil Penelitian

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan informasi dari data yang telah dikumpulkan dan disajikan secara ringkas bisa berupa tabel, grafik, ataupun diagram. Dalam penelitian ini, statistik deskriptif diambil dari data perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2019 dan 2020 yaitu sebanyak 65 data. Namun ada data yang harus dikeluarkan atau outlier supaya penelitian bisa dilanjutkan sejumlah 28 data sehingga jumlah data setelah outlier ada 37 data. Variabel yang didiskripsikan dalam statistik deskriptif meliputi nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi dari variabel dependen *financial distress* sebelum pandemi covid-19 (FD2019) dan *financial distress* selama pandemi covid-19 (FD2020). Berikut merupakan hasil statistik deskriptif masing-masing variabel yang dihitung menggunakan software SPSS versi 28, yaitu :

Tabel 4.3

Statistik Deskriptif setelah di outliers

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FD2019	37	-,8668	1,2563	,231450	,4305186
FD2020	37	-1,8747	1,6798	,208810	,8552852
Valid N (listwise)	37				

Sumber : Data diolah SPSS, 2021

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai variabel *Financial Distress* 2019 (FD2019) dan variabel *Financial Distress* 2020(FD2020) merupakan hasil dari perhitungan rumus metode zmijewski. Pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa jumlah sampel FD2019 sebanyak 37 sampel dan FD2020 sebanyak 37 sampel. Nilai paling rendah dari FD2019 yaitu sebesar -0,8668 pada perusahaan PT. Sarana Meditama Metropolitan Tbk dengan kode saham SAME. Sedangkan nilai paling rendah dari FD2020 pada (KONI) PT. Perdana Bangun Pusaka Tbk yaitu sebesar -1,8747. Angka terendah ini juga dapat menunjukkan bahwa perusahaan relatif kecil kemungkinan mengalami *financial distress* dikarenakan nilainya berkorelasi negatif. *Financial distress* tahun 2019 menunjukkan nilai paling tinggi yaitu sebesar 1,2563 pada perusahaan (MPPA) Hypermart. Sedangkan *financial distress* pada tahun 2020 nilai tertinggi diperoleh PT. Visi Media Asia Tbk (VIVA) sebesar 1, 6798. Angka paling tertinggi ini mengartikan bahwa perusahaan berpotensi besar mengalami *financial distress* berdasarkan metode zmijewski dikarenakan nilai yang dihasilkan berkorelasi positif.

Pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa kedua variabel masing-masing memiliki nilai rata-rata sebesar 0,2314 dan 0,2088. Artinya rata-rata perusahaan pada tahun 2019 dan 2020 mengalami *financial distress* namun tidak sampai pada kondisi pailit dan masih bisa diperbaiki untuk periode selanjutnya. Nilai rata-rata kedua variabel menunjukkan bahwa lebih kecil daripada nilai standar deviasi yaitu 0,4305 dan 0,8552. Artinya data yang digunakan dalam penelitian ini cukup bervariasi dan mengindikasikan bahwa hasil yang direpresentasikan dari nilai mean kurang baik.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Untuk melihat bahwa data yang diteliti berdistribusi normal atau tidak maka perlu dilakukan pengujian normalitas data. Ada beberapa cara yang digunakan untuk menguji normalitas yaitu Pertama uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dan *Shapiro Wilk* dengan menggunakan acuan taraf signifikansi (α) sebesar 0,05 atau 5%. Apabila nilai signifikansi lebih besar ($>$) dari 0,05 maka data tersebut berdistribusi normal. Perbedaan uji *Kolmogorov-Smirnov* dan *Shapiro Wilk* terletak pada jumlah sampel yang digunakan. Apabila sampel besar atau berjumlah > 30 maka menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* begitupun sebaliknya apabila sampel sedikit atau < 30 maka bisa menggunakan uji *Shapiro Wilk*.

Uji normalitas yang kedua bisa menggunakan uji *normal probability plot* dengan menggunakan kriteria apabila data yang diuji tersebar disekitar garis diagonal dan mengarah ke kanan atas maka data tersebut berdistribusi normal.

Berikut merupakan hasil pengujian pertama kali ketika data diperoleh yang dibantu oleh software SPSS versi 28, yakni :

Tabel 4.4

Uji Normalitas sebelum outlier

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
FD2019	,487	65	<,001	,122	65	<,001
FD2020	,495	65	<,001	,110	65	<,001

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : Data diolah SPSS, 2021

Berdasarkan tabel 4.4 diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan dari pengujian Kolmogorov-Smirnov adalah $0,001 < 0,05$ atau data bernilai kurang dari alpha yaitu 0,05. Artinya data yang diteliti tidak berdistribusi normal sehingga data harus dioutlier supaya bisa berdistribusi normal. Jumlah data sebelum dioutlier sejumlah 130, kemudian setelah dilakukan outlier menjadi 74 data. Hasil data setelah dioutlier ditunjukkan pada tabel berikut ini :

Tabel 4.5

Uji Normalitas setelah outlier

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
FD2019	,079	37	,200*	,982	37	,802
FD2020	,096	37	,200*	,966	37	,303

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : Data diolah SPSS, 2021

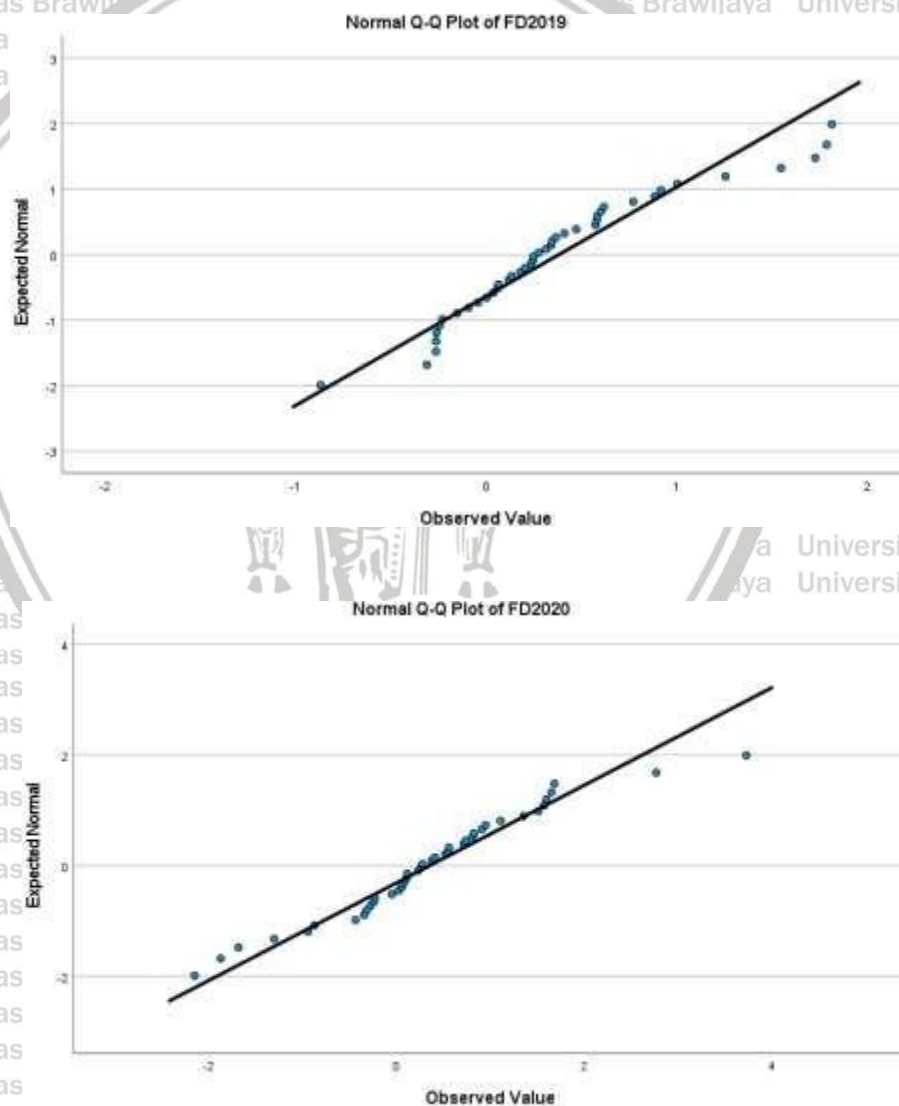
Pada tabel 4.5 diatas, hasil pengujian Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa variabel FD2019 dan FD2020 memiliki nilai signifikan sebesar 0,200 dan

0,200 yang berarti nilai tersebut lebih besar dari nilai alpha 0,05 atau $0,200 > 0,05$.

Maka data yang diolah tersebut berdistribusi normal dan dapat digunakan untuk pengujian selanjutnya.

Gambar 4.1

Grafik P-Plot



Sumber : Data diolah SPSS, 2021

Berdasarkan gambar 4.1 diatas dapat diketahui bahwa titik-titik yang tersebar berada disekitar garid diagonal dan mengikuti arah garis diagonal dari bawah ke kanan atas. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa data yang diolah berdistribusi normal.

4.2.3 Uji Hipotesis T-Test

Berikut merupakan hasil dari uji T-Test perbandingan tingkat financial distress sebelum dan sesudah menggunakan software SPSS versi 28, yakni :

Tabel 4.6
Uji Paired Sample T-Test

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	FD2019	,231450	37	,4305186	,0707768
	FD2020	,208810	37	,8552852	,1406080

Paired Samples Correlations					
		N	Correlation	Significance	
				One-Sided p	Two-Sided p
Pair 1	FD2019 & FD2020	37	,095	,289	,578

Sumber : Data diolah SPSS, 2021

Berdasarkan tabel 4.6 diatas bisa dilihat bahwa nilai signifikansi (2-tailed) sebesar 0,578 yang berarti nilai $\text{sig.}(2\text{-tailed}) = 0,578 > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, uji paired sample test pada *financial distress* tidak signifikan. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan pada tingkat *financial distress* sebelum dan selama pandemi covid-19. Sedangkan hasil pengujian hipotesis

menggunakan thitung dan ttabel bisa dilihat pada tabel dibawah ini sebagai berikut:

Tabel 4.7

Uji Paired sample Test (T-Tabel)

Paired Samples Test										
		Paired Differences					t	df	Significance	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				One-Sided p	Two-Sided p
					Lower	Upper				
Pair 1	FD2019 - FD2020	,02264 - 06	,9204397	,1513194	-,2842495	,3295305	,150	36	,441	,882

Paired Samples Effect Sizes						
		Cohen's d	Standardizer ^a	Point Estimate	95% Confidence Interval	
					Lower	Upper
Pair 1	FD2019 - FD2020	,9204397	,025	-,298	,347	
		Hedges' correction	,9301684	,024	-,295	,343

a. The denominator used in estimating the effect sizes.

Cohen's d correction uses the sample standard deviation of the mean difference, plus a correction factor.uses the sample standard deviation of the mean difference.

Hedges'

Sumber : Data diolah SPSS, 2021

Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan bahwa uji t (paired sample t test) di atas, menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara *financial distress* sebelum dan selama pandemi covid-19 menggunakan metode zmijewski.

Untuk melihat nilai ttabel maka didasarkan pada derajat kebebasan (dk), yang besarnya adalah $N-1$, yaitu $37-1 = 36$. Nilai $dk = 36$ pada taraf signifikan 0,05 diperoleh ttabel = 2,028094. Berdasarkan hasil analisis uji t (paired sample t-test),

maka dapat diperoleh hasil bahwa thitung lebih kecil dari ttabel yaitu $0,150 < 2,028094$ dan $\text{Sig. (2 tailed)} = 0,882 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak sehingga dapat disimpulkan tidak ada perbedaan tingkat *financial distress* pada perusahaan sebelum dan selama pandemi covid-19. Untuk mengetahui besar pandemi covid-19 terhadap *financial distress* dapat diketahui dengan menggunakan perhitungan *effect size* yang tertera pada tabel 4.6 pada kolom Cohen's d sebesar 34% yang berarti pengaruh pandemi covid-19 terhadap *financial distress* tidak terlalu berpengaruh dan efeknya relatif kecil.

4.2.4 Pembahasan

a. Pengaruh pandemi covid-19 terhadap kesehatan keuangan perusahaan

Pandemi Covid-19 telah memberikan banyak dampak pada seluruh bidang, tidak hanya mengganggu aktivitas pada bidang pendidikan, sosial, maupun kesehatan namun juga mengganggu kelancaran pada perekonomian setiap negara. Ada beberapa dampak yang sangat serius pada bidang ekonomi yaitu melemahnya daya beli konsumen sehingga membuat tingkat penjualan dan produktivitas perusahaan menurun serta ketidakpastian kapan berakhirnya pandemi ini juga melemahkan aktivitas pada bidang investasi. Penurunan investasi ini menyebabkan IHSG mengalami penurunan sampai di bawah level 4000. Hal ini mengakibatkan para investor lebih memilih untuk menarik dananya dari pasar modal sehingga hal tersebut tentunya membuat harga saham mengalami penurunan. Apabila investor menarik dananya dari pasar modal akan memengaruhi kinerja terutama aspek finansial perusahaan. Tidak sedikit perusahaan yang listing

di pasar modal yang mengalami penurunan pada nilai sahamnya bahkan ada yang menunjukkan tren negatif.

Penjualan yang menurun serta laba bersih bernilai negatif dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Selain itu, pengelolaan manajemen kurang baik dalam mengatur keuangan juga aspek yang memengaruhi perusahaan bisa pada kondisi *financial distress*. Banyak

metode yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* ini, namun hanya

ada satu metode yang paling relevan dalam memprediksi *financial distress* pada

perusahaan daripada metode-metode prediksi *financial distress* yang lain yaitu

metode zmijewski. Metode ini memiliki tipe eror 0% yang mengartikan bahwa

perusahaan benar-benar berada dalam kondisi *financial distress* dan tidak terdapat

kesalahan pada perhitungannya. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan

oleh Listyarini (2016), Fatmawati (2012), dan Rahmah (2018) yang

memperlihatkan bahwa model Zmijewski merupakan prediktor *financial distress*

terakurat dengan tingkat presentase tertinggi dibanding dengan analisis model

lainnya. Hal ini disebabkan karena metode zmijewski menggunakan tiga rasio

keuangan yang sangat diutamakan dalam keuangan perusahaan. Dari tiga rasio

tersebut ada dua rasio yang berhubungan dengan utang perusahaan. Apabila utang

perusahaan besar semakin banyak risiko yang akan ditanggung perusahaan

terutama risiko gagal bayar yang dapat berujung pada kerugian akibat ekspansi.

Dari 674 perusahaan yang listing di BEI, ada 65 perusahaan yang

mengalami *financial distress* tahun 2019 dan 2020 berdasarkan metode

zmijewski. Dari 65 perusahaan tersebut rata-rata tidak ada perbedaan yang

signifikan pada tingkat *financial distress* ketika sebelum adanya pandemi covid-19 dan selama pandemi covid-19. Hanya beberapa perusahaan pada masing-masing sektor yang mengalami perubahan tingkat *financial distress* sebelum dan selama pandemi covid-19. Berikut merupakan daftar perusahaan yang mengalami *financial distress* pada masing-masing sektor:

Tabel 4.8

Data Sektor dan Perusahaan yang mengalami *Financial Distress*

KODE	SEKTOR	KODE	SEKTOR
ABMM	Sektor Perdagangan	JSMR	Sektor Properti, Ritel, Kontruksi dan Infrastruktur
ACST	Sektor Industri	KOBX	Sektor Perdagangan
ADHI	Sektor Properti, Ritel, Kontruksi dan Infrastruktur	KOIN	Sektor Perdagangan
AISA		KONI	Sektor Perdagangan
ASSA	Sektor Transportasi dan Jasa	LEAD	Sektor Transportasi dan Jasa
BAJA	Sektor Pertambangan	LPPF	Sektor Properti, Ritel, Kontruksi dan Infrastruktur
BBRM	Sektor Transportasi dan Jasa	MGNA	Sektor Perdagangan
BEBS	Sektor Industri	MITI	Sektor Industri
BNBR	Sektor Industri	MPPA	Sektor Properti, Ritel, Kontruksi dan Infrastruktur
BPTR	Sektor Transportasi dan Jasa	OCAP	Sektor Perdagangan
BTEL	Sektor Properti, Ritel, Kontruksi dan Infrastruktur	OKAS	Sektor Perdagangan
BUMI	Sektor Pertambangan	PMMP	Sektor Industri
BWPT	Sektor Industri	POLY	Sektor Industri
CASH	Sektor Transportasi dan Jasa	PSDN	Sektor Perdagangan
CLAY	Sektor Properti, Ritel, Kontruksi dan	PTDU	Sektor Properti, Ritel, Kontruksi dan

	Infrastruktur		Infrastruktur
CMPP	Sektor Transportasi dan Jasa	RICY	Sektor Perdagangan
CSMI	Sektor Perdagangan	SAME	Sektor Properti, Ritel, Kontruksi dan Infrastruktur
DAYA	Sektor Perdagangan	SBAT	Sektor Industri
DFAM	Sektor Properti, Ritel, Kontruksi dan Infrastruktur	SDPC	Sektor Perdagangan
DWGL	Sektor Pertambangan	SINI	Sektor Industri
ENRG	Sektor Pertambangan	SULI	Sektor Industri
ESTI		SURE	Sektor Pertambangan
GLOB	Sektor Perdagangan	TINS	Sektor Pertambangan
GLVA	Sektor Perdagangan	TIRT	Sektor Industri
GZCO	Sektor Industri	TRIO	Sektor Perdagangan
HADE	Sektor Transportasi dan Jasa	UANG	Sektor Perdagangan
HERO	Sektor Properti, Ritel, Kontruksi dan Infrastruktur	VIVA	Sektor Perdagangan
HRME	Sektor Properti, Ritel, Kontruksi dan Infrastruktur	WSBP	Sektor Industri
IMJS	Sektor Transportasi dan Jasa	WSKT	Sektor Properti, Ritel, Kontruksi dan Infrastruktur
INAI	Sektor Industri	YELO	Sektor Perdagangan
INDY	Sektor Pertambangan	ZBRA	Sektor Perdagangan
INPS	Sektor Perdagangan	ZYRX	Sektor Perdagangan
ISAT	Sektor Transportasi dan Jasa		

Sumber : Data diolah peneliti, 2021

1. Sektor perdagangan

Merupakan sektor yang memiliki peran penting dalam membantu kelancaran distribusi barang dan jasa serta memenuhi kebutuhan masyarakat.

Namun adanya pandemi sektor perdagangan mengalami penurunan pada harga pasar karena peraturan pembatasan atau lockdown sehingga mengganggu mobilisasi kegiatan ekspor maupun impor.

Tabel 4.9

Financial Distress Sektor Perdagangan

PRSH	2019	2020	PRSH	2019	2020
ABMM	-3,90	0,42	OKAS	1,00	1,51
CSMI	0,14	1,35	PSDN	0,24	0,81
DAYA	-0,04	0,52	RICY	-0,26	0,37
GLOB	535,94	449,99	SDPC	0,28	0,26
GLVA	0,20	-1,30	TRIO	159,54	216,05
INPS	-0,24	0,02	UANG	0,41	-0,23
KOBX	-0,09	0,71	VIVA	0,92	1,68
KOIN	0,77	0,05	YELO	-4,41	0,19
KONI	0,47	-1,87	ZBRA	11,49	11,55
MGNA	14,30	5,12	ZYRX	0,58	-2,15
OCAP	20,70	48,32			

Sumber : Data diolah peneliti, 2021

Berdasarkan tabel 4.9 menunjukkan bahwa perusahaan yang paling tidak aman dalam *financial distress* adalah PT Global Teleshop Tbk(GLOB), PT Trikonsel Oke Tbk (TRIO), PT Onix Capital Tbk(OCAP), PT Zebra Nusantara Tbk (ZBRA), dan PT Magna Invstama Mandiri Tbk (MGNA). Dengan nilai rata-rata *financial distress* masing-masing 492,96, 187,80, 34,51, 11,52, dan 9,71.

Tabel 4.10

Total Aset dan Total Kewajiban

	TOTAL ASET (Rp)		TOTAL KEWAJIBAN(Rp)	
	2019	2020	2019	2020
GLOB	8.278.414.392	10.616.363.611	753.250.620.180	806.179.231.356
TRIO	136.433.406.842	111.295.495.695	3.836.514.312.689	4.084.070.381.509
OCAP	49.860.989.732	24.258.481.093	217.942.154.093	210.043.138.412
ZBRA	5.577.552.029	6.686.186.529	14.663.887.082	17.309.843.161
MGNA	88.838.496.383	6.805.984.418	193.930.594.350	55.861.608.352

Sumber : Data diolah peneliti, 2021

Pada tabel 4.10 dapat dilihat bahwa utang atau kewajiban perusahaan lebih besar daripada aset yang dimilikinya. Kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya bisa ditinjau dari seberapa banyak aset yang dijual perusahaan untuk menutupi kewajiban-kewajiban tersebut. Apabila jumlah aset yang dimiliki kurang dari kewajiban, maka perusahaan dianggap belum mampu menutupi seluruh kewajiannya. Hal ini jika terus menerus terjadi dan tidak ada perubahan yang membaik maka *leverage* perusahaan menjadi tinggi dan akan berisiko bagi pemberi pinjaman. Leverage yang tinggi juga akan memengaruhi keputusan investor dalam menanamkan sahamnya. Apabila investor menarik sahamnya maka dapat dipastikan lambat laun perusahaan akan menghentikan operasionalnya dan bisa berujung kepailitan. Oleh karena itu, dari pihak manajemen perusahaan harus memiliki strategi yang tepat supaya aset yang dimiliki bisa meingkak dan kewajiban yang tinggi tersebut dapat dilunasi secara perlahan.

2. Sektor Industri

Sama halnya dengan sektor perdagangan, sektor industri juga memiliki peranan yang penting dalam membantu kestabilan perekonomian negara. Industri dianggap sebagai pendorong pertumbuhan sektor manufaktur dan pemerataan ekonomi sehingga mampu mendongkrak daya saing Indonesia di tingkat dunia. Akan tetapi, adanya pandemi ini menyebabkan sektor-sektor industri banyak yang mengalami penurunan dalam kinerjanya. Perusahaan sektor industri yang berpotensi mengalami *financial distress* dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.11

Financial Distress Sektor Industri

PRSH	2019	2020	PRSH	2019	2020
ACST	1,7275	2,7659	MITI	9,4782	2,5938
BEBS	1,0054	-4,1584	PMMP	0,1804	-0,2789
BNBR	1,7878	1,1071	POLY	23,7885	25,5559
BWPT	0,0653	0,4075	SBAT	0,2492	-0,3214
ESTI	6,9732	0,0867	SINI	0,5745	0,2759
GZCO	0,3420	-0,9445	SULI	1,5474	3,7245
INAI	-0,2292	0,0703	TIRT	1,4271	11,7593
			WSBP	-1,7023	2,8013

Sumber : Data diolah peneliti, 2021

Dari tabel 4.11 menunjukkan bahwa perusahaan yang paling tidak aman adalah POLY dengan nilai rata-rata *financial distress*nya sebesar 24,6. PT Asia Pacific Fibers Tbk (POLY) bergerak pada bidang industri tekstil. Pada tahun 2019 dan 2020 jumlah aset yang dimiliki masing-masing berjumlah Rp 3.509.989.454.045 dan Rp 3.350.167.712.116 dengan jumlah kewajiban sebesar Rp 17.160.446.291.941 dan Rp 17.312.790.404.707. Dilihat dari jumlah tersebut menunjukkan bahwa jumlah kewajiban lebih banyak daripada aset serta sebelum adanya pandemi covid-19 perusahaan POLY sudah mengalami *financial distress* sehingga selama ada pandemi covid-19 jumlah aset dan kewajiban tidak ada perubahan yang signifikan.

3. Sektor properti, ritel, konstruksi, dan infrastruktur.

Selanjutnya sektor yang berpotensi mengalami *financial distress* adalah sektor properti, ritel, konstruksi, dan infrastruktur. Sektor ini membutuhkan banyak konsumen supaya tetap beroperasi seperti hotel ataupun mall. Dengan adanya pandemi covid-19 menyebabkan jumlah konsumen menurun karena peraturan

pemerintah terkait Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) dan pandemi covid-19 juga membuat masyarakat kurang percaya diri untuk beraktivitas diluar rumah sehingga untuk membeli kebutuhan rumah tangga atau transaksi jual-beli lebih aman melalui online. Sedangkan untuk infrastruktur dan kontruksi karena adanya Adanya pembatasan atau *lockdown* membuat aktivitas perdagangan terdampak dengan nilai kerugian yang tidak sedikit. Kegiatan ini mencakup semua aktivitas bisnis yang berkaitan dengan pasokan bahan material yang berhubungan langsung dengan RRT, baik ekspor maupun impor sehingga menyebabkan produktivitas dan profitabilitas menurun. Berikut merupakan perusahaan sektor properti,ritel, kontruksi, dan infrastruktur yang mengalami financial distress berdasarkan metode zmijewski :

Tabel 4.12

Financial Distress Sektor properti,ritel, kontruksi, dan infrastruktur.

PRSH	2019	2020
ADHI	0,2463	0,5586
BTEL	7296,4031	19877,9672
CLAY	-0,1505	0,9475
DFAM	-0,3098	0,0909
HERO	-2,0352	0,3420
HRME	49,5419	67,2333
JSMR	-3,5074	0,0422
LPPF	-1,9370	1,4954
MPPA	1,2563	1,5687
PTDU	0,3671	-0,8773
SAME	-0,8668	0,8221
WSKT	0,0040	0,9071
AISA	3,7222	-3,6458

Sumber : Data diolah peneliti, 2021

Berdasarkan tabel 4.12 perusahaan yang paling tidak aman adalah PT. Bakrie Telecom Tbk (BTEL) dan PT Menteng Heritage Realty Tbk (HRME) dengan nilai rata-rata *financial distress* sejumlah 13.587,18 dan 58,38. Selama pandemi covid-19 nilai *financial distress* BTEL dan HRME meningkat signifikan dari tahun sebelumnya. Hal ini berarti adanya kesalahan kinerja atau strategi yang ditetapkan manajemen perusahaan yang menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Apabila hal ini terjadi terus menerus setiap tahun perusahaan bisa berada pada kondisi pailit. Nilai *financial distress* yang besar juga menyebabkan investor menarik sahamnya juga memengaruhi keputusan investor baru untuk menanamkan modalnya atau tidak.

Namun berbanding terbalik dengan PT. FKS Food Sejahtera Tbk (AISA) yang mengalami penurunan nilai *financial distress* signifikan pada tahun 2020. Tahun 2019 tingkat *financial distress* sejumlah 3,722 kemudian pada tahun 2020 berubah menjadi -3,645 yang berarti PT. FKS Food Sejahtera tidak mengalami *financial distress* dan kinerja keuangannya sudah membaik. Jumlah aset tahun 2020 meningkat dari 1.868.966.000.000 menjadi 2.011.557.000.000 dan jumlah utang pada tahun 2020 menurun dari 3.526.819.000.000 menjadi 1.183.300.000.000. Hal tersebut menunjukkan bahwa ASIA dapat memperbaiki kinerja keuangannya dengan meningkatkan aset yang dimiliki dan mampu menutupi kewajibannya.

4. Sektor Transportasi dan Jasa

Adanya pandemi covid-19 ini juga menyebabkan sektor transportasi dan jasa mengalami penurunan pada kinerjanya baik kinerja operasional maupun

kinerja keuangan. Penurunan ini disebabkan karena peraturan pemerintah terkait Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) sehingga membuat masyarakat lebih banyak beraktivitas di dalam rumah dan tidak melibatkan jasa transportasi untuk berpergian.

Tabel 4.13

Financial Distress Sektor Transportasi dan Jasa

prsh	2019	2020
ASSA	-0,2600	-0,2439
BBRM	0,3154	1,6482
BPTR	6,4024	7,3957
CASH	29,2781	-1,6642
CMPP	1,2282	6,1667
HADE	10,3073	-2,9519
IMJS	0,6186	0,5487
ISAT	0,0371	0,2304
LEAD	0,1189	-0,0520

Sumber : Data diolah peneliti, 2021

Berdasarkan tabel 4.13 sektor transportasi dan jasa yang paling tidak aman tingkat *financial distress*nya adalah PT Batavia Prosperindo Trans Tbk (BPTR) dengan jumlah *financial distress* tahun 2019 dan 2020 adalah 6,40 dan 7,39.

Angka tersebut menunjukkan bahwa tidak ada perubahan signifikan jumlah *financial distress* antara sebelum dan selama pandemi covid-19. Disamping itu, ada dua perusahaan yang mengalami perubahan signifikan selama adanya pandemi covid-19 yaitu PT. Cashlez Worldwide Indonesia Tbk (CASH) dan PT Himalaya Energi Perkasa Tbk (HADE) yang masing-masing bergerak pada bidang jasa layanan keuangan digital dan investasi. Adanya pandemi covid-19 mendorong masyarakat dalam bertransaksi beralih menggunakan layanan digital karena lebih

mudah, praktis dan pastinya aman. Hal ini membuat nilai *financial distress* CASH dari tahun 2019 positif 29,27 dan pada tahun 2020 berubah menjadi negatif yaitu -1,66 yang mengartikan perusahaan tersebut keuangannya stabil dan tidak mengalami kesulitan keuangan.

5. Sektor Pertambangan

Selanjutnya ada sektor pertambangan yang terpuak akibat adanya pandemi covid-19 terutama industri minyak dan gas bumi (migas) dan batubara. Permintaan yang menurun signifikan, harga minyak dan batubara mengalami volatilitas menurun, dan adanya keterbatasan akses atau mobilitas karyawan maupun logistik perusahaan selama pandemi adalah penyebab keterpuakan tersebut. Berikut merupakan perusahaan yang potensi mengalami *financial distress* pada sektor pertambangan :

Tabel 4. 14

Financial Distress Sektor Pertambangan

prsh	2019	2020
BAJA	0,8853	0,1119
BUMI	0,6020	0,7355
DWGL	1,8145	1,5946
ENRG	0,3459	-0,3455
INDY	-0,2627	0,1104
SURE	0,5808	-1,6841
TINS	0,0589	-0,4385

Sumber : Data diolah peneliti, 2021

Berdasarkan tabel 4.14 dilihat bahwa PT Dwi Guna Laksan Tbk (DWGL) merupakan perusahaan yang paling tinggi nilai *financial distress*nya pada tahun 2019 dan 2020 yaitu 1,81 dan 1,60.

Tabel 4.15

Nilai rata-rata *financial distress* setiap sektor

SEKTOR	2019	2020
Perdagangan	35,14	34,92
Industri	3,1477	3,0297
Ritel, properti, konturksi, infrastruktur	564,8257	1534,4194
Transportasi, jasa	5,3384	1,2309
Pertambangan	0,5750	0,0120

Sumber : Data diolah peneliti, 2021

Berdasarkan tabel 4. 15 menunjukkan bahwa tingkat sensifitas *financial distress* perusahaan paling tinggi pada sektor infrastruktur dan properti dengan jumlah sebesar 564,82 pada tahun 2019 dan 1534,42 pada tahun 2020 serta perusahaan dengan nilai rata-rata *financial* paling tinggi sebesar 13.587,18 adalah PT. Bakrie Telecom Tbk (BTEL) yang bergerak pada bidang penyediaan jaringan dan layanan telekomunikasi seluler radio digital tetap.

Sedangkan sektor pertambangan adalah sektor yang paling rendah nilai *financial distress*nya daripada sektor yang lainnya dengan jumlah sebesar 0,57 pada tahun 2019 dan 0,01 pada tahun 2020.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang dikumpulkan dari laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan di BEI yang berjumlah 65 sampel. Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2019 dan 2020 yang sudah melaporkan laporan tahunan 2020 sampai 25 mei 2021 dan mengalami *financial distress*. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui perbandingan tingkat *financial distress* perusahaan sebelum dan selama pandemi covid-19 dengan menggunakan metode zmijewski sebagai prediksi *financial distress*. Berdasarkan hasil dari penelitian yang telah dilakukan, diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Tidak ada perbedaan tingkat financial distress yang signifikan antara sebelum dan selama pandemi covid-19 dengan menggunakan metode zmijewski.
2. Perusahaan yang paling tinggi nilai financial distress atau tidak aman yang memungkinkan dapat terjadi kepailitan baik sebelum dan selama pandemi-19 adalah PT. Bakrie Telecom Tbk (BTEL) yang bergerak pada bidang penyediaan jaringan dan layanan telekomunikasi seluler radio digital tetap.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti, ada beberapa keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi peneliti-peneliti selanjutnya untuk lebih menyempurnakan penelitiannya karena penelitian ini masih memiliki kekurangan yang perlu terus diperbaiki dalam penelitian-penelitian selanjutnya. Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini antara lain:

1. Penelitian ini hanya menggunakan satu variabel yaitu *financial distress*.

Masih terdapat beberapa variabel lain yang dapat dijadikan objek penelitian yang kemungkinan terdampak adanya pandemi covid-19.

2. Dalam penelitian ini data yang dihasilkan hanya dari instrumen laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan di BEI, sehingga kesimpulan yang diambil hanya berdasarkan data yang dikumpulkan dan dianalisa oleh peneliti.
3. Periode tahun pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini relatif pendek yaitu dua tahun, yaitu tahun 2019-2020.
4. Sampel yang digunakan Laporan Tahunan 2020 sehingga triwulan 1 (Januari-Maret 2020) juga diikutsertakan dimana pada bulan tersebut belum ditetapkan pandemi covid-19.

5.3 Saran untuk Penelitian Berikutnya

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan da beberapa saran yang dapat diajukan, sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya

a) Dalam penelitian selanjutnya, disarankan untuk menggunakan metode prediksi financial distress lainnya seperti altman z-score, springate, grover dan lainnya sehingga data dan hasil penelitian lebih akurat dan dapat digeneralisir dalam kelompok objek yang lebih luas..

b) Melakukan penelitian yang berkelanjutan, hal ini agar dapat melihat dan menilai setiap perubahan laporan keuangan perusahaan dari satu periode ke periode lain.

c) Diharapkan adanya tambahan variabel lain yang mungkin juga mempengaruhi banyak hal dalam penelitian ini.

2. Bagi perusahaan

Diharapkan manajemen perusahaan dapat membuat kebijakan dan strategi yang dinamis sesuai dengan kondisi global supaya kinerja perusahaan baik operasional maupun keuangan tetap stabil dan tidak menunjukkan penurunan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggarini, T. V. (2010). *Pengaruh Karakteristik Komite Audit terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Atmini, S. (2015). Manfaat Laba dan Arus Kas untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Textile Mill Products dan Apparel and Other Textile Products yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *SNA*, VII, 15-16.
- Aulia, F. (2010). *Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan yang Listing di Daftar Efek Syariah Menurut Model Z-Altman*. Dipetik April 10, 2021, dari <http://digilib.uin-suka.ac.id/5237/1/BAB%20I,V,%20DAFTAR%20PUSTAKA.pdf>
- Barbara, d. G. (2017). Perbandingan Prediksi Financial Distress dengan Model Altman, Grover, dan Zmijewski. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 18 (1), 119-127.
- BEI. (2020). *Aktivitas Pencatatan Delisting*. Dipetik November 22, 2020, dari IDX: <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/aktivitas-pencatatan/>
- BEI. (2020, Desember 30). *Press Release Detail*. Dipetik Februari 15, 2021, dari [idx.co.id: https://www.idx.co.id/berita/press-release-detail/?emitenCode=1444](https://www.idx.co.id/berita/press-release-detail/?emitenCode=1444)
- Bisnis.com. (2020). *Daftar Emiten yang Berpotensi Delisting Makin Panjang, Siapa Saja Mereka*. Jakarta: Bisnis.com.
- Brahmana, R. (2007). Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry. *Journal of Accounting*, 5-51.
- Darsono, d. A. (2005). *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Epato, M. (2020). *Pengaruh Financial Distress Terhadap Keputusan Investasi dengan Peluang Investasi sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018*. Dipetik Februari 15, 2021, dari UAJY: <http://e-journal.uajy.ac.id/22926/>
- Fatmawati, M. (2012). Penggunaan The Zmijewski Model, The Altman Model, dan The Springate Model sebagai Prediktor Delisting. *Jurnal keuangan dan Perbankan*, 16 (1), 56-65.

Finishtya, F. C. (2019). The Role of Cash Flow of Operational Profitability and Financial Leverage in Predicting Financial Distress on Manufacturing Company in Indonesia. *Journal of Applied Management (JAM)*, 17.

G.A Lisiantara dan Lilik Febrina. (2018). *Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Profitabilitas, Sales Growth sebagai Preditor Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016)*. Dipetik Januari 28, 2021, dari Proceeding SENDI_U: <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/sendu/article/view/6061>

Gunawan, B. d. (2017). Perbandingan prediksi financial distress dengan model Altman, Grover, dan Zmijewski. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 18 (1), 119-127.

Hanafi, M. M. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (5 ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Harahap, S. S. (2011). *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Hendriksen, E. (2008). *Teori akuntansi*. Jakarta: Erlangga.

Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.

Indonesia, I. A. (2007). *Standar Akuntansi keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Julius, F. (2017). Pengaruh Financial Leverage, Firm Growth, Laba dan Arus Kas terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *JOM Fekon*, 4.

Kashmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.

Kasim, F. (2008). *Metodologi Penelitian Biomedis*. Bandung: PT. Danamartha Sejahtera Utama.

Kuncoro, A. W. (2012). Analisis Kebangkrutan dengan Metode Springate dan Zmijewski pada PT. Betonjaya Manunggal Tbk. Periode 2007-2011.

Liloshna, Lydia S, Manikandan Nair, Tushaline. (2017). A Study on The Predistions of Financial Distress in Malaysia. *UTAR*.

Listyarini, F. d. (2016). Analisis Perbandingan Prediksi Kondisi Financial Distress dengan Menggunakan Model Altman, Springate, dan Zmijewski pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2014. Kepulauan Riau: Universitas Maritim Raja Ali Haji.

- Mastuti, F. d. (2013). Altman Z-Score Sebagai Salah SATu Metode dalam Menganalisis Estimasi Kebangkrutan Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 10.
- Mesisti, U. (2015). Pengaruh Aktivitas, Leverage, dan Pertumbuhan Perusahaan dalam Memprediksi Financial Distress. *UNP Journal*.
- Mohammad Nizam Jaafar, Amirul Afif Muhamat, Sharifah Faigah Syed Alwi, Norzifah Abdul Karim, Syafini binti A. Rachman. (2018). Determinants of Financial Distress among the Companies Practise Note 17 Listed in Bursa Malaysia. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8, 789-809.
- Mufidah, A. (2014). Manfaat Leverage Bagi Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Manajemen (JEAM)*, 13, 53-60.
- Munawir. (2012). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nakhar N.A, Farida T.K, Djusnimar Z. (2017, April). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Leverage terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek). *e-Proceeding of Management*, 4, 411-419.
- Nasrum, A. (2018). *Uji Normalitas Data untuk Penelitian*. Bali: Jayapangus Press.
- Pambekti, G. (2014). Analisis Ketepatan Model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover Untuk Prediksi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan yang Masuk dalam Daftar Efek Syariah Tahun 2009-2012). Yogyakarta: Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
- Platt, Harlan D. Platt and Marjorie B. (2002). Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias. *Journal of Economics and Finance*, 26.
- Rahmah, M. (2018). Analisis Model Zmijewski, Springate, Altman Z-Score, dan Grover pada Financial Distress Bank Umum Syariah di Indonesia 2012-2016. Jakarta: UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- RI, M. (2018). *UU NOMOR 37 TAHUN 2004*. Jakarta: Tim Anotasi MK.
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga.
- Santia, T. (2020, November 24). 88 Persen Perusahaan Terdampak Pandemi Covid-19, Sebagian Besar Merugi. Dipetik Januari 25, 2021, dari Liputan6.com: <https://www.liputan6.com/bisnis/read/4416613/88-persen-perusahaan-terdampak-pandemi-covid-19-sebagian-besar-merugi>

Sekaran, U. d. (2017). *Metode Penelitian untuk Bisnis: Pendekatan Pengembangan-Keahlian* (6 ed.). Jakarta Selatan: Salemba Empat.

Septiawan, I. P. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Periode 2011-2014. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 24(1), 687-714.

Sidik, S. (2020, Mei 12). *Emiten dari Sektor Ini Paling Sengsara Hadapi Efek Covid-19*. Dipetik Januari 25, 2021, dari [cnbcindonesia.com](https://www.cnbcindonesia.com/market/20200512130429-17-157880/emiten-dari-sektor-ini-paling-sengsara-hadapi-efek-covid-19): <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200512130429-17-157880/emiten-dari-sektor-ini-paling-sengsara-hadapi-efek-covid-19>

Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, CV.

Supriyatna, I. d. (2020, Mei 27). *Industri Farmasi Raup Untung Besar di Tengah Pandemi Covid-19*. Dipetik Februari 2021, 17, dari [Suara.com](https://www.suara.com/bisnis/2020/05/27/114012/industri-farmasi-raup-untung-besar-di-tengah-pandemi-covid-19?page=all): <https://www.suara.com/bisnis/2020/05/27/114012/industri-farmasi-raup-untung-besar-di-tengah-pandemi-covid-19?page=all>

Tiffany, M. (2021). Analisis Financial Distress saat Krisis Keuangan Global: Studi Empiris pada BUMN Non Keuangan. *Media Akuntansi dan Perpajakan Indonesia*, 2(2), 80-91.

Wahyuningtyas, F. (2010). Penggunaan Laba dan Arus Kas untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Kasus Perusahaan Bukan Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2008).

Widiani, N. K. (2016). Analisis Komparatif Kinerja Keuangan perusahaan Perbankan Indonesia Sebelum dan Sesudah Krisis Global (Studi pada Perbankan Milik Pemerintah Indonesia Periode 2002-2014). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa akuntansi Undiksha*, 5 (2).

Worldometer. (2021, Januari 24). *COVID-19 CORONAVIRUS PANDEMIC*. Dipetik Januari 24, 2021, dari [Worldometer](https://www.worldometers.info/coronavirus/): <https://www.worldometers.info/coronavirus/>

Zakkiyah, U. Z. (2014). Analisis Penggunaan Model Zmijewski (X-Score) dan Altman (Z-Score) untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan. *Jurnal Administrasi Bisnis*.

Zulaikah, S. d. (2016). Perbandingan Financial Distress Bank Syariah di Indonesia dan Bank Islam di Malaysia Sebelum dan Sesudah Krisis Global 2008 Menggunakan Model Altman Z-Score. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 3 (11), 900-914.