

Artikel Hasil Penelitian

Analisis *Financial Distress* Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Pada Saat Pandemi COVID-19

Hikmatullah^{a)}, Kartini

*Department of Management, Faculty of Business and Economics
Universitas Islam Indonesia, Sleman, Special Region of Yogyakarta
Indonesia*

^{a)}Corresponding author: 15311463@students.uii.ac.id

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kondisi *financial distress* pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) non manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum dan pada saat COVID-19. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menganalisis data sekunder. Populasi penelitian ini adalah Badan Usaha Milik Negara non manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2020. Sampel didasarkan melalui metode *purposive sampling*, dengan sampel terpilih sebanyak 10 perusahaan dari sektor jasa konstruksi, jasa keuangan, jasa angkutan dan jasa telekomunikasi. Teknik analisis data yang digunakan adalah metode altman z-score, uji normalitas dan uji beda *wilcoxon signed rank test*. Berdasarkan analisis yang dilakukan peneliti membuktikan bahwa tidak adanya perbedaan signifikan *financial distress* Badan Usaha Milik Negara non manufaktur yang terdaftar di BEI sebelum dan pada saat COVID-19.

Kata Kunci: *financial distress*, COVID-19, metode altman z-score

PENDAHULUAN

Kemajuan suatu bangsa sejalan oleh pertumbuhan ekonomi di negara tersebut. Salah satu indikator pertumbuhan ekonomi ialah naiknya pendapatan negara. Pendapatan negara ini sangatlah penting guna dialokasikan ke dalam beberapa sektor penting demi kemajuan rakyat dan negara. Salah satu sumber pendapatan negara yang juga dikelola oleh negara serta berperan penting dalam mendorong pertumbuhan perekonomian ialah Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Badan Usaha Milik Negara atau yang disingkat dengan BUMN ialah badan usaha yang didirikan oleh pemerintah yang sebagian atau seluruh modalnya dimiliki oleh negara. BUMN diharapkan dapat menjadi penyedia sumber daya yang bermutu tinggi demi memenuhi kebutuhan, serta menjadi perintis kegiatan usaha yang belum dilaksanakan oleh swasta, juga dapat berperan aktif membimbing dan memberi bantuan kepada pengusaha kecil, koperasi dan masyarakat (Undang-Undang No 19 Tahun 2003).



Memasuki awal tahun 2020 dunia dikejutkan oleh penemuan virus SARS-Cov-2, penyakit yang disebabkan oleh virus tersebut dinamakan dengan sebutan COVID-19. Penyakit ini merupakan penyakit menular yang menyerang sistem pernafasan, dan menimbulkan gejala ringan sampai serius, hingga menyebabkan kematian. Pada 11 Maret, 2020, Badan Organisasi Dunia atau WHO mengumumkan COVID-19 sebagai pandemi global. WHO juga menjelaskan dunia tidak hanya harus waspada terhadap penyebaran virus namun juga terhadap dampaknya bagi perekonomian dunia (Tertia dan Subroto, 2021). Di Indonesia, sejak diumumkannya COVID-19 sebagai bencana nasional non alam pada 14 Maret 2020, pemerintah mulai melakukan pembatasan sosial skala besar yang diikuti oleh penutupan penutupan tempat umum termasuk tempat usaha dan beberapa perusahaan (Astuti *et al.*, 2021). Akibatnya banyak perusahaan yang menerapkan sistem *work from home* bagi para pekerjanya, sehingga kegiatan operasional menjadi terganggu yang pada akhirnya mempengaruhi kondisi serta performa perusahaan. Dampak COVID-19 terhadap BUMN Indonesia terbilang cukup berat yakni hampir 90% dari 142 BUMN dari berbagai sektor terkena dampaknya. Ada beberapa faktor yang menjadi pemicu banyaknya BUMN terdampak COVID-19, diantaranya pasokan bahan baku yang terganggu, penurunan daya beli yang diikuti penurunan permintaan dan penjualan, serta terganggunya operasional perusahaan akibat dari pembatasan dan penghentian operasi. Faktor faktor tersebut menjadi penyebab likuiditas sejumlah BUMN terganggu (Lisnawati, 2020).

Terhambatnya operasional mendorong terjadinya kesulitan keuangan pada BUMN. Kondisi kesulitan keuangan (*Financial Distress*) yang terjadi dapat menjadi tahap awal terjadinya kebangkrutan jika tidak diantisipasi sejak awal. Maka perlu dilakukannya analisis kebangkrutan guna meminimalkan kesulitan keuangan yang dihadapi. Terdapat berbagai alat analisis guna memprediksi kebangkrutan atau *financial distress*. Salah satunya yang paling banyak digunakan ialah Altman Z-Score. Altman Z-Score merupakan sebuah metode yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan yang dinilai memiliki tingkat akurasi 95% (Hafsari dan Setiawanta, 2021). Nirmalasari (2018) menyebutkan bahwa Altman Z-Score merupakan metode paling akurat dibandingkan dengan dua metode lain yakni *Springate* dan *Zmijewski*, karna dapat mengukur kesulitan keuangan dengan tingkat akurasi tinggi serta tingkat kesalahan rendah di berbagai kondisi ekonomi.

Beberapa penelitian telah dilakukan dalam upaya memprediksi terjadinya potensi financial distress dalam badan usaha pada saat terjadinya COVID-19. Adapun diantaranya penelitian yang dilakukan Armadani, Fisabil dan Salsabila (2021) yang meneliti tentang analisis kebangkrutan dalam sub sektor hotel dan pariwisata pada masa pandemi Covid-19 yang menemukan adanya kesulitan baik secara finansial dan likuiditas serta mengalami penurunan dalam kemampuan perusahaan untuk bertumbuh yang memungkinkan terjadinya kebangkrutan. Hasil berbeda diperoleh melalui penelitian yang dilakukan oleh Susanto, Ambarwati dan Tumanggor (2021) yang meneliti mengenai potensi kebangkrutan sebelum dan pada saat Covid-19 pada perusahaan asuransi umum di Indonesia. Dari 7 sampel yang diteliti, hanya 1 sampel yang mengalami penurunan yang cukup drastis dan berpotensi alami *financial distress*, dan sampel lainnya tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan.

Berdasarkan penelitian di atas peneliti tertarik melakukan penelitian mengenai potensi terjadinya finansial pada BUMN yang merupakan aset penting negara dari sektor non manufaktur yang ada pada saat terjadinya COVID-19 menggunakan metode Altman Z-Score dikarenakan tingkat akurasi yang dimiliki cukup tinggi serta dengan adanya metode *scoring* dalam Altman Z-Score hasil analisis jadi lebih mudah dipahami oleh para pembaca.

KAJIAN LITERATUR DAN HIPOTESIS

Financial Distress

Platt dan Platt (2002) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahapan terjadinya penurunan kondisi keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Dampak dari terjadinya *financial distress* menyebabkan investor dan kreditor akan lebih berhati-hati dalam menempatkan dana atau memberikan pinjaman kepada perusahaan terkait (Dwijayanti, 2010). Dwijayanti (2010) melanjutkan, prediksi *financial distress* penting dilakukan guna mengetahui kondisi perusahaan yang mengalami *financial distress*, hal ini dapat dimanfaatkan oleh pihak yang berkepentingan dalam pengambilan keputusan atau oleh pihak perusahaan sendiri guna menghindari terjadinya kebangkrutan.

Kebangkrutan

Kebangkrutan perusahaan pada awalnya ditandai dengan *financial distress*, jika perusahaan tidak mampu mengatasi *financial distress* yang dialaminya, perusahaan akan mengalami kesusahaan dalam menjalankan operasionalnya guna menghasilkan laba, dan jika sudah demikian perusahaan akan mengalami kebangkrutan (Ramadhani dan Lukviarman, 2009). Menurut Munawir (2002) kebangkrutan juga dapat disebabkan oleh faktor internal dan eksternal. Faktor internal terdiri dari faktor keuangan dan manajemen dalam pengambilan keputusan, sedangkan faktor eksternal dapat disebabkan oleh kondisi ekonomi, permintaan produk, fluktuasi, bahan baku, dan lain sebagainya.

Altman Z-Score Modifikasi

Altman Z-Score dalam memprediksi *financial distress* menggunakan 5 rasio keuangan dari yang sebelumnya memiliki 22 kandidat rasio keuangan lain yang memiliki potensi prediksi kebangkrutan perusahaan. Adapun 5 dari rasio tersebut ialah: modal kerja terhadap total aset (*working capital to total assets*), laba ditahan terhadap total aset (*retained earning to total assets*), EBIT terhadap total aset (*EBIT to total assets*), nilai buku ekuitas terhadap total hutang (*market value of equity to book value of total debt*) dan penjualan terhadap total aset (*sales to total assets*). Kemudian untuk menyesuaikan dengan kondisi perusahaan yang diprediksi, maka Altman melakukan modifikasi supaya metodenya dapat digunakan pada semua perusahaan seperti manufaktur, non manufaktur dan perusahaan penerbit obligasi di negara berkembang (*emerging market*) (Armadani, Fisabil dan Salsabila, 2021). Sehingga dalam model Z-Score yang sudah dimodifikasi ini Altman mengeliminasi variabel *Sales to Total asset* karena rasio ini sangat bervariasi pada berbagai industri yang ada.

Berikut Model Altman Z-Score Modifikasi (1995):

$$Z'' = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$

Keterangan:

$Z'' = \text{Bankruptcy Index}$

$X1 = \text{Working Capital/Total Assets}$

$X2 = \text{Retained Earning/Total Assets}$

$X3 = \text{Earning Before Interest and Taxes (EBIT) /Total Assets}$

$X4 = \text{Book Value of Equity/Total Liabilities (Book Value of Total Debt)}$

Rasio Rasio Penilaian dalam Model Altman Z-Score Modifikasi

a) *Working Capital/Total Assets* (Modal Kerja/Total Aktiva)

Working capital to total assets merupakan rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja dari total aset yang dimilikinya. Modal kerja didapatkan melalui selisih antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar

b) *Retained Earning/Total Assets* (Laba Ditahan/Total Aktiva)

Retained earning to total assets merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan dari total aset yang dimilikinya. Laba ditahan merupakan keuntungan operasional perusahaan yang ditahan atau tidak ikut dibagikan sebagai deviden kepada para investor.

c) *Earnings Before Interests and Taxes (EBIT)/Total Assets* (Laba Operasional/Total Aktiva)

EBIT to total assets merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimilikinya. EBIT atau *earning before interest and tax* merupakan pendapatan yang diperoleh sebelum dikurangi oleh beban bunga dan pajak.

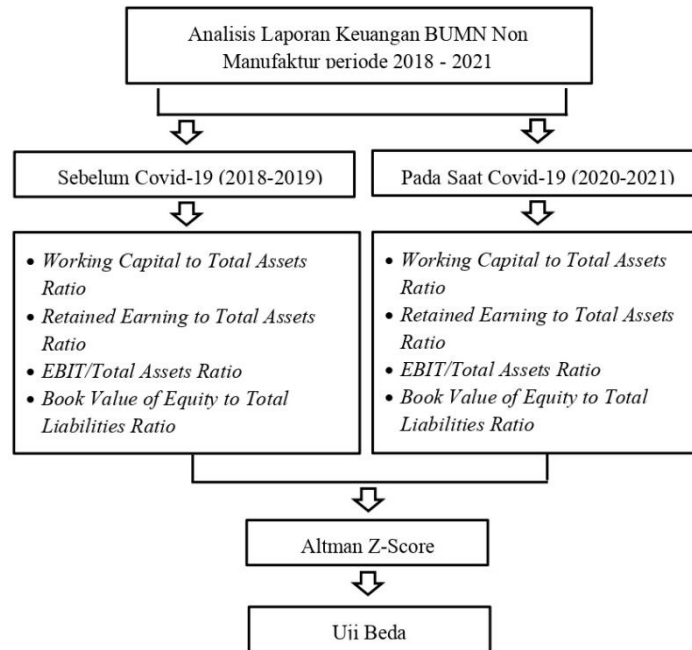
d) *Book Value of Equity/Total Liabilities* (Nilai buku Ekuitas/Total Utang)

Book value of equity to total liabilities merupakan rasio *leverage* yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang dimilikinya dari nilai pasar modal atau saham biasa (Pratiwi, Amboningtyas dan Fathoni, 2019). *Book value of equity* atau nilai pasar ekuitas dihitung dengan mengalikan jumlah saham beredar dengan harga pasar per lembar saham.

Pengembangan Hipotesis

Financial distress merupakan kondisi kesulitan keuangan dimana perusahaan mengalami penurunan kondisi keuangan yang berpotensi menyebabkan terjadinya kebangkrutan. *Financial distress* dapat disebabkan oleh berbagai faktor, baik dari dalam maupun dari luar. Pada saat sekarang ini dunia tengah diserang oleh adanya virus COVID-19 yang berpengaruh terhadap perekonomian dunia tak terkecuali Indonesia. Dengan adanya aturan pembatasan social mengakibatkan terjadinya kerugian ekonomi yang signifikan di berbagai sektor yang ada. Hal ini menyebabkan adanya potensi besar perusahaan dari berbagai sektor mengalami *financial distress*. Pada penelitian yang dilakukan oleh Armadani, Fisabil dan Salsabila (2021) dalam menganalisis rasio kebangkrutan perusahaan selama terjadinya pandemi Covid-19 menggunakan metode Altman Z-Score pada sektor *hospitality* yaitu pada perusahaan sub-sektor hotel, restoran dan pariwisata. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya peningkatan *financial distress* pada masa pandemi. Penelitian ini juga mengidentifikasi adanya kesulitan baik secara *financial* dan likuiditas serta memiliki potensi terjadinya kebangkrutan.

H₁: *Adanya perbedaan potensi financial distress di berbagai sektor BUMN non manufaktur sebelum dan pada saat pandemi COVID-19.*



Gambar 1. Kerangka Penelitian

METODE

Penelitian ini dilakukan untuk menguji secara empiris apakah ada perbedaan *financial distress* Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum dan pada saat pandemi COVID-19. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menganalisis data sekunder. Data pada penelitian ini diperoleh dari Laporan Keuangan BUMN melalui Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Badan Usaha Milik Negara Non Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021.

Populasi dalam penelitian ini adalah Badan Usaha Milik Negara (BUMN) non manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2021 yang berjumlah 11 Perusahaan. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah *purposive sampling* sehingga berdasarkan populasi tersebut dapat diambil sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Dari hasil *purposive sampling* yang dilakukan, maka didapatkan 10 sampel perusahaan yang digunakan pada penelitian ini.

Tabel 1. Daftar Sampel Penelitian

No	Nama Badan Usaha
1	PT Adhi Karya (persero) Tbk
2	PT Pembangunan Perumahan (persero) Tbk
3	PT Wijaya Karya (persero) Tbk
4	PT Waskita Karya (persero) Tbk
5	PT Bank Negara Indonesia (persero) Tbk
6	PT Bank Rakyat Indonesia (persero) Tbk
7	PT Bank Tabungan Negara (persero) Tbk
8	PT Bank Mandiri (persero) Tbk

No	Nama Badan Usaha
9	PT Jasa Marga (persero) Tbk
10	PT Telekomunikasi Indonesia (persero) Tbk

Sumber: Website Bursa Efek Indonesia

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif Variabel

Tabel 2. Statistik Deskriptif Sebelum Pandemi COVID-19

Variabel	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev.	N
X1	0.130	0.295	-0.300	0.167	20
X2	0.087	0.367	0.001	0.101	20
X3	0.056	0.192	0.002	0.049	20
X4	0.359	1.320	0.088	0.317	20
Z-Score	1.888	3.752	-1.225	1.142	20

Sumber: Data Sekunder Diolah IBM SPSS Statistics 22 (2022)

Berdasarkan tabel 2, diperoleh informasi data sebelum pandemi COVID-19 dimana untuk rasio *woking capital to total assets* (X1) menunjukkan nilai maksimum 0.295, nilai minimum -0.300 dan nilai rata rata 0.130. Untuk rasio *retained earning to total assets* (X2) menunjukkan nilai maksimum 0.367, nilai minimum 0.001 dan nilai rata rata 0.087. Untuk Rasio *EBIT to total assets* (X3) menunjukkan nilai maksimum 0.192, nilai minimum 0.002 dan nilai rata rata 0.056. Untuk Rasio *book value of equity to total liabilities* (X4) menunjukkan nilai maksimum 1.320, nilai minimum 0.088 dan nilai rata rata 0.359. Dari hasil analisis statistik deskriptif diketahui data X1 dan data X2 memiliki nilai rata rata yang ebih kecil dari standar deviasi yang menunjukkan data pada X1 dan X2 memiliki sebaran yang kecil atau tidak adanya kesenjangan data yang besar, sedangkan data pada X3 dan X4 memiliki nilai rata rata yang lebih besar dari standar deviasi yang menunjukkan sebaran data yang besar atau bervariasi.

Berdasarkan tabel 2, nilai *Z-Score* sebelum pandemi COVID-19 menunjukkan nilai maksimum 3.752, nilai minimum -1.225 dan nilai rata rata 1.888. Berdasarkan pada kriteria penilaian Altman *Z-Score* modifikasi dimana kategori sehat (*safe zone*) jika $Z\text{-Score} > 2.60$, kategori rawan (*grey zone*) jika $1.1 > Z\text{-Score} > 2.60$, kategori bangkrut (*distress zone*) jika $Z\text{-Score} < 1.1$, maka hasil penilaian rata rata *Z-Score* pada BUMN non manufaktur sebelum pandemi berada pada kategori rawan (*grey zone*). Nilai rata rata *Z-Score* yang lebih besar daripada standar deviasi menunjukkan sebaran data yang besar.

Tabel 3. Statistik Deskriptif pada Saat Pandemi COVID-19

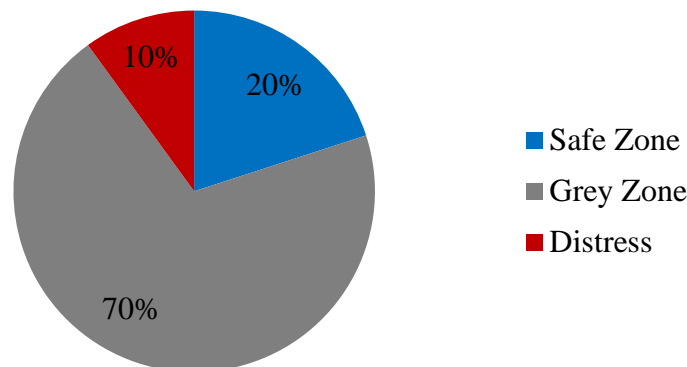
Variabel	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev.	N
X1	0.090	0.233	-0.149	0.117	20
X2	0.055	0.322	-0.074	0.104	20
X3	0.036	0.176	-0.041	0.051	20
X4	0.329	1.103	0.062	0.312	20
Z-Score	1.356	3.175	-1.123	0.922	20

Sumber: Data Sekunder Diolah IBM SPSS Statistics 22 (2022)

Berdasarkan tabel 3, diperoleh informasi data sebelum pandemi COVID-19 dimana untuk rasio *working capital to total assets* (X1) menunjukkan nilai maksimum 0.233, nilai minimum -0.149 dan nilai rata rata 0.090. Untuk rasio *retained earning to total assets* (X2) menunjukkan nilai maksimum 0.322, nilai minimum -0.074 dan nilai rata rata 0.055. Untuk rasio *ebit to total assets* (X3) menunjukkan nilai maksimum 0.176, nilai minimum 0.041 dan nilai rata rata 0.036. Untuk rasio *book value of equity to total liabilities* (X4) menunjukkan nilai maksimum 1.103, nilai minimum 0.062 dan nilai rata rata 0.329.

Dari hasil analisis statistik deskriptif diketahui data X1, X2 dan X3 memiliki nilai rata rata yang lebih kecil dari standar deviasi yang menunjukkan data pada X1, X2 dan X3 memiliki sebaran yang kecil atau tidak adanya kesenjangan data yang besar, sedangkan data pada X4 memiliki nilai rata rata yang lebih besar dari standar deviasi yang menunjukkan sebaran data yang besar atau bervariasi.

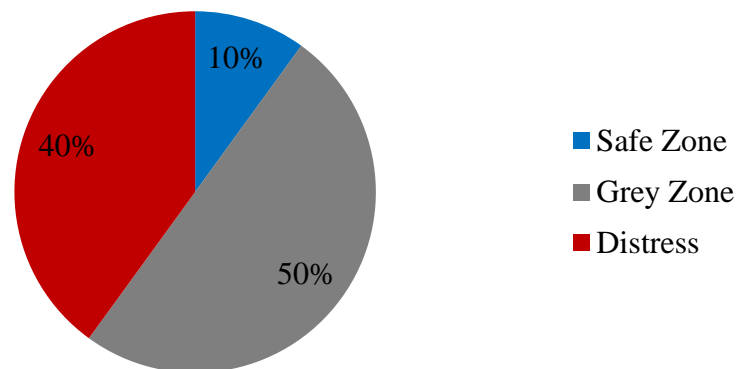
Berdasarkan tabel 3, nilai *Z-Score* sebelum pandemi COVID-19 menunjukkan nilai maksimum 3.175, nilai minimum -1.123 dan nilai rata rata 1.356. Berdasarkan pada kriteria penilaian Altman *Z-Score* modifikasi dimana kategori sehat (*safe zone*) jika $Z\text{-Score} > 2,60$, kategori rawan (*grey zone*) jika $1,1 > Z\text{-Score} > 2,60$, kategori bangkrut (*distress zone*) jika $Z\text{-Score} < 1,1$, maka hasil penilaian rata rata *Z-Score* pada BUMN non manufaktur sebelum pandemi berada pada kategori rawan (*grey zone*). Nilai rata rata *Z-Score* yang lebih besar daripada standar deviasi menunjukkan sebaran data yang besar.



Gambar 2. Diagram Nilai *Z-Score* BUMN Non Manufaktur Sebelum COVID-19

Berdasarkan gambar 2, pada sebelum pandemi Covid-19 menunjukkan 20% BUMN non manufaktur berada pada kategori *safe zone* atau sehat. 70% BUMN non manufaktur berada pada kategori *grey zone* atau rawan. 10% BUMN non manufaktur berada pada kategori *distress* atau tidak sehat atau alami kesulitan keuangan.

Berdasarkan gambar 3 dibawah yang menunjukkan kondisi keuangan pada saat Covid-19 mendapatkan hasil 10% BUMN non manufaktur berada pada kategori *safe zone* atau sehat. 50% berada pada kategori *grey zone* atau rawan mengalami *financial distress*. 40% berada pada kategori *distress* atau tidak sehat yang berarti sedang mengalami kesulitan keuangan.



Gambar 3. Diagram Nilai Z-Score BUMN Non Manufaktur Pada Saat COVID-19

Uji Hipotesis

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Shapiro Wilktest

Variabel	Test Statistic	Sig.	Keterangan
Altman Z-Score sebelum COVID-19	0.815	0.022	Tidak Normal
Altman Z-Score Pada Saat COVID-19	0.983	0.979	Normal

Sumber: Data Sekunder Diolah IBM SPSS Statistics 22 (2022)

Berdasarkan hasil uji normalitas diatas menggunakan Shapiro Wilktest menunjukkan bahwa nilai Altman Z-Score sebelum COVID-19 adalah 0.815 dengan nilai signifikansi 0.022 yang lebih kecil atau kurang dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data sebelum COVID-19 atau rentang tahun 2018-2019 terdistribusi secara tidak normal. Nilai Altman Z-Score Pada saat COVID-19 adalah 0.983 dengan nilai signifikansi 0.979 yang lebih besar dari 0.05 dapat disimpulkan bahwa data pada saat Covid-19 atau rentang tahun 2020-2021 terdistribusi normal. Hasil dari uji normalitas menunjukkan adanya data yang tidak normal, maka uji beda menggunakan uji non parametrik Wilcoxon Signed Rank Test.

Tabel 5. Hasil Uji Beda Wilcoxon Signed Rank Test

Mean		Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
Sebelum COVID-19	Pada Saat COVID-19		
1.887	1.356	-1.886	0.056

Sumber: Data Sekunder Diolah IBM SPSS Statistics 22 (2022)

Berdasarkan hasil uji beda Wilcoxon menunjukkan *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,056 sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti uji Wilcoxon pada *financial distress* tidak signifikan. Hasil dari uji beda tersebut menunjukkan tidak adanya perbedaan signifikan pada *financial distress* sebelum dan pada saat COVID-19.

Pembahasan

Dari analisis Altman Z-Score pada sebelum COVID-19 ada 20% BUMN non manufaktur berada pada kategori *safe zone*. 70% BUMN non manufaktur berada pada kategori *grey zone*. 10% BUMN non manufaktur berada pada kategori *distress*. Kemudian pada saat Covid-19 menunjukkan hasil 10% BUMN non manufaktur berada pada kategori *safe*. 50% berada pada kategori *grey zone*. 40% berada pada kategori *distress*.

Tabel 6. Label Kategori Perusahaan Sampel
Berdasarkan Kriteria Altman Z-Score Modifikasi

No.	Nama Perusahaan	Sebelum Covid-19	Pada Saat Covid-19
1	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk.	<i>Grey Zone</i>	<i>Distress Zone</i>
2	PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk.	<i>Grey Zone</i>	<i>Grey Zone</i>
3	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk.	<i>Safe Zone</i>	<i>Distress Zone</i>
4	PT. Waskita Karya (Persero) Tbk.	<i>Grey Zone</i>	<i>Distress Zone</i>
5	PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	<i>Grey Zone</i>	<i>Grey Zone</i>
6	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	<i>Grey Zone</i>	<i>Grey Zone</i>
7	PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	<i>Grey Zone</i>	<i>Grey Zone</i>
8	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.	<i>Grey Zone</i>	<i>Grey Zone</i>
9	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk.	<i>Distress Zone</i>	<i>Distress Zone</i>
10	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	<i>Safe Zone</i>	<i>Safe Zone</i>

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan hasil uji *wilcoxon signed rank test* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan akan kebangkrutan pada BUMN non manufaktur yang terdaftar di BEI pada saat terjadinya COVID-19. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rahimah (2022) mengenai pengaruh COVID-19 terhadap kinerja keuangan sektor perbankan di Indonesia menggunakan metode CAMEL. Penelitian ini 5 sampel perusahaan dari sektor perbankan, dimana 4 diantaranya merupakan bank umum dan 1 diantaranya merupakan bank swasta. 4 bank umum yang dijadikan sampel diantaranya, PT Bank Negara Indonesia (persero) Tbk, PT Bank Rakyat Indonesia (persero) Tbk, PT Bank Tabungan Negara (persero) Tbk dan PT Bank Mandiri (persero) Tbk. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan terhadap kinerja bank, baik sebelum dan maupun pada saat COVID-19.

Hasil yang diperoleh dari penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Susanto, Ambarwati dan Tumanggor (2021) yang meneliti tentang prediksi kebangkrutan pada asuransi umum di Indonesia sebelum dan pada saat pandemi COVID-19 menggunakan Altman Z-Score. penelitian ini mendapatkan hasil yaitu dari 7 perusahaan asuransi umum yang dijadikan sampel hanya 1 sampel yang mengalami penurunan yang cukup drastis dan berpotensi mengalami *financial distress*. Dari hasil penelitian ini

membuktikan bahwa COVID-19 tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan jasa asuransi umum di Indonesia. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian bahwa COVID-19 tidak berdampak secara signifikan terhadap BUMN non manufaktur, mengingat bahwa asuransi umum merupakan perusahaan non manufaktur.

Tidak adanya pengaruh yang signifikan terhadap potensi kebangkrutan Badan Usaha Milik Negara pada sebelum dan pada saat COVID-19 didorong oleh kebijakan pemerintah. Pemerintah melalui Peraturan Pemerintah Nomor 23 Tahun 2020 meluncurkan Program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN). PEN merupakan program yang dibuat pemerintah dalam rangka melakukan pemulihan ekonomi akibat dampak dari COVID-19 di Indonesia. Melalui program PEN pemerintah memberikan berbagai dukungan kepada BUMN dengan melakukan berbagai program diantaranya, penyertaan modal negara, pembayaran kompensasi, investasi modal kerja, serta dukungan lain seperti pelunasan tagihan, loss limit penjaminan, penundaan deviden, penjaminan pemerintah, serta pembayaran talangan tanak Proyek Strategis Nasional (PSN) (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2020b).

Dari hasil analisis Z-Score yang diperoleh adapun sektor yang relatif stabil atau tidak terpengaruh secara signifikan ialah pada sektor jasa keuangan, jasa telekomunikasi dan jasa prasarana angkutan. Pada sektor jasa keuangan hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maulidia dan Wulandari (2021) yang menyatakan bahwa masih baiknya kinerja bank BUMN pada masa COVID-19 disebabkan oleh kebijakan yang dilakukan pemerintah Indonesia dimana pada tahun 2020 Pemerintah Indonesia bersama dengan OJK, Kementerian Keuangan, Bank Indonesia dan Lembaga Penjamin Simpanan menerbitkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 11/POJK.03/2020 tentang Stimulus Perekonomian Nasional sebagai Kebijakan Countercyclical Dampak Penyerbaran Coronavirus Disease 2019. Dengan diterbitkannya POJK ini pemerintah memberikan stimulus dalam bentuk restrukturisasi kredit untuk membantu debitur yang terkena dampak Covid-19. Adanya kebijakan countercyclical dapat mendorong optimalisasi kinerja perbankan, menjaga stabilitas system keuangan dan mendukung pertumbuhan ekonomi (Bpkp, 2021). Selain POJK, ditahun yang sama kementerian keuangan mengeluarkan Peraturan Menteri Keuangan (PMK) No.70/PMK.05/2020 tentang Penempatan Uang Negara Pada Bank Umum Dalam Rangka Percepatan Pemulihan Ekonomi Nasional. Melalui kebijakan ini pemerintah memberikan stimulus berupa penempatan dana senilai 30 triliun rupiah kepada Bank Umum (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2020a). Dengan dilakukan penempatan dana ini dapat membantu pemulihan ekonomi serta membantu likuiditas perbankan (Wiratmini, 2020).

Pada sektor jasa telekomunikasi ada PT Telekomunikasi Indonesia (persero) Tbk atau Telkom. Dari hasil analisis Z-Score Telkom tetap berada pada kategori *safe zone* atau sehat, yang dengan kata lain tidak terdapatnya perbedaan signifikan *financial distress* pada sebelum dan pada saat Covid-19. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wardhani (2021) yang menunjukkan adanya kenaikan laba sebesar 2,6% dan margin laba usaha naik dari 31,3% pada tahun 2019 menjadi 31,9% pada tahun 2020. IndiHome yang merupakan produk dari Telkom mengalami kenaikan pendapatan sebesar 21,2% di tahun 2020 hal ini disebabkan oleh kenaikan pelanggan IndiHome sebesar 14,5%. Hal ini sejalan dengan pernyataan yang dikutip dari Telkom Indonesia (2020) yang menyatakan bahwa dengan adanya pandemic Covid-19 mengakibatkan adanya perubahan gaya hidup serta kebutuhan masyarakat. Di Indonesia perubahan ini dipicu oleh kebijakan pemerintah dalam meminimalisir penyebaran virus COVID-19 melalui penerapan Pembatasan Sosial Berskala

Besar (PSBB) yang mengakibatkan aktivitas baik belajar, sekolah atau pekerjaan dilakukan di rumah dan mendorong terjadinya digitalisasi di berbagai sektor kehidupan. Hal inilah yang membuat kebutuhan akan internet meningkat dan dijadikan peluang oleh Telkom sebagai penyedia layanan telekomunikasi dan internet. Baiknya kinerja Telkom dalam memanfaatkan peluang dibuktikan melalui kenaikan pendapatan dua produk layanan dari Telkom yaitu IndiHome dengan kenaikan 19,1% dan telkomsel dengan kenaikan 13,5% pada tahun 2020. Pada tahun 2021 kinerja Telkom tetap membaik yang dibuktikan dengan kenaikan pendapatan bersih sebesar 19,0% dibandingkan periode 2020 (Telkom Indonesia, 2022).

Pada sektor jasa prasarana angkutan juga tidak terpengaruh secara signifikan oleh COVID-19, hal ini dibuktikan melalui hasil analisis Altman Z-Score yang menunjukkan terjadinya kenaikan nilai Z-Score sebelum dan pada saat pandemi COVID-19. Sebelum pandemi COVID-19 nilai Z-Scorenya menunjukkan hasil -0.977, kemudian pada saat pandemic COVID-19 naik menjadi 1.007. Meskipun mengalami kenaikan nilai Z-Score, akan tetapi baik sebelum maupun pada saat COVID-19 tidak terjadinya perubahan kategori yakni tetap berada pada kategori *distress*. Tidak terdampaknya sektor transportasi dan prasarana angkutan juga dibuktikan oleh penelitian yang dilakukan Kumajas (2022). Hasil dari penelitian ini menunjukkan tidak adanya perbedaan signifikan *financial distress* sebelum dan saat pandemi COVID-19. Baik pada sebelum dan pada saat pandemi, sektor angkutan atau transportasi di Indonesia masih sama-sama berada pada *distress zone* atau mengalami *financial distress*. Hal ini sejalan dengan pernyataan yang dikutip melalui Jasamarga (2022), yang menyatakan bahwa PT Jasa Marga mengalami peningkatan kinerja selama tahun 2021 melalui naiknya pendapatan usaha sebesar 22,8 %, kenaikan pendapatan toll sebesar 23,1% dan kenaikan usaha lain sebesar 20%. Hal ini disebabkan oleh beroperasinya ruas-ruas jalan tol baru yang didukung oleh meningkatnya mobilitas masyarakat sehingga terjadi peningkatan volume lalu lintas jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Selain itu, pada tahun 2021 dalam upaya peningkatan portofolio bisnis perusahaan, Jasa Marga melakukan program *asset recycling*, yaitu dengan melakukan divestasi di beberapa anak usahanya.

KETERBATASAN PENELITIAN

Pada penelitian ini, data yang digunakan merupakan data sekunder dan dalam proses penelitian ini didapatkan data yang terdistribusi secara tidak normal yang berpengaruh kepada penggunaan uji statistika *non parametric* sebagai alat uji statistik yang digunakan.

IMPLIKASI MANAJERIAL

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan untuk penelitian selanjutnya. Bagi badan usaha dan pemerintah, agar penelitian ini dapat memberikan manfaat guna meninjau kinerja badan usaha sehingga dapat melakukan antisipasi maupun perencanaan untuk masa yang akan datang. Bagi masyarakat, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai kondisi finansial badan usaha yang juga dapat bermanfaat dalam melakukan perencanaan investasi.

KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian, hasil analisis Z-Score pada BUMN non manufaktur menunjukkan sebelum COVID-19 terdapat 20% perusahaan berada pada kategori *safe zone*, 70% berada pada kategori *grey zone* dan 10% berada pada kategori *distress*. Pada saat covid 10%

perusahaan berada pada kategori *safe zone*, 50% perusahaan berada pada kategori *grey zone* dan 40% perusahaan berada pada kategori *distress*.

Hasil uji statistik menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada financial distress Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan pada saat pandemi COVID-19 dengan menggunakan metode Altman Z-Score. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada financial distress Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan pada saat pandemi Covid-19 disebabkan oleh adanya upaya agresif dari pemerintah diantaranya seperti program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN). POJK 11/POJK.03/2020, Peraturan Menteri Keuangan (PMK) No.70/PMK.05/2020, adanya digitalisasi yang mendorong kenaikan kinerja pada sektor telekomunikasi dan beroperasinya ruas jalan tol baru yang berpengaruh baik bagi sektor jasa prasarana angkutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Armadani, A., Fisabil, A.I. and Salsabila, D.T. (2021) 'Analisis Rasio Kebangkrutan Perusahaan pada Masa Pandemi Covid-19', *Jurnal Akuntansi*, 13(1), pp. 99–108. Available at: <https://doi.org/10.28932/jam.v13i1.3197>.
- Astuti, S.B. *et al.* (2021) 'Pandemi Covid-19 dalam Penyajian Pelaporan Keuangan dan Keberlangsungan Usaha melalui Prediksi Kebangkrutan', *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 3(2), pp. 164–170. Available at: <https://doi.org/10.26905/afr.v3i2.5451>.
- Bpkp (2021) *OJK perpanjang Kebijakan Stimulus Perekonomian*, *Bpkp.go.id*. Available at: <https://www.bpkp.go.id/berita/read/31551/0/OJK-Perpanjang-Kebijakan-Stimulus-Perekonomian-> (Accessed: 18 July 2022).
- Dwijayanti, P.F. (2010) 'Penyebab, Dampak, Dan Prediksi Dari Financial Distress Serta Solusi Untuk Mengatasi Financial Distress', *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 2(2), pp. 191–205. Available at: <https://doi.org/10.33508/jako.v2i2.1022>.
- Hafsari, N.A. and Setiawanta, Y. (2021) 'Analisis Financial Distress Dengan Pendekatan Altman Pada Awal Covid-19 Di Indonesia (Studi Empiris Perusahaan Transportasi dan Logistik Periode 2019)', *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 22(1). Available at: <https://doi.org/10.29040/jap.v22i1.2309>.
- Jasamarga (2022) *Cetak Laba Bersih Rp1,62 Triliun, Jasa Marga Berhasil Tingkatkan Kinerja Positif Sepanjang Tahun 2021*, *Jasamarga.com*. Available at: [https://www.jasamarga.com/public/id/aktivitas/detail.aspx?title=Cetak Laba Bersih Rp1,62 Triliun, Jasa Marga Berhasil Tingkatkan Kinerja Positif Sepanjang Tahun 2021](https://www.jasamarga.com/public/id/aktivitas/detail.aspx?title=Cetak%20Laba%20Bersih%20Rp1,62%20Triliun,%20Jasa%20Marga%20Berhasil%20Tingkatkan%20Kinerja%20Positif%20Sepanjang%20Tahun%202021) (Accessed: 18 July 2022).
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia (2020a) *Penempatan Dana pada Bank Umum Pemerintah untuk PEN*, *kemenkeu.go.id*. Available at: <https://www.kemenkeu.go.id/media/15484/penempatan-dana-pada-bank-umum-pemerintah-untuk-pen.pdf> (Accessed: 18 July 2022).
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia (2020b) *Program Pemulihan Ekonomi Nasional*, *kemenkeu.go.id*. Available at: <https://www.kemenkeu.go.id/media/15149/program-pemulihan-ekonomi-nasional.pdf> (Accessed: 18 July 2022).
- Kumajas, L.I. (2022) 'Financial Distress Perusahaan Transportasi Di Indonesia Sebelum

- Dan Saat Pandemi Covid-19', *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 17(1), pp. 19–38. Available at: <https://doi.org/10.25105/jipak.v17i1.8698>.
- Lisnawati (2020) 'Skema Penyelamatan Bumh Pada Masa Pandemi Covid-19', *Pusat Penelitian Badan Keahlian DPR RI*, 12(14), pp. 19–24. Available at: <https://sdip.dpr.go.id/search/detail/category/Info Singkat/id/1089>.
- Maulidia, N. and Wulandari, P.P. (2021) 'Analisis Kinerja Keuangan Bank di Masa Pandemi Covid-19 pada Bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brwijaya*, 9(2). Available at: <http://repository.ub.ac.id/id/eprint/185575>.
- Munawir (2002) *Akuntansi Keuangan dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- Nirmalasari, L. (2018) 'Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Property , Real Estate Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, 7(1), pp. 46–61. Available at: <https://journal.student.uny.ac.id/ojs/index.php/jmbi/article/view/12888>.
- Platt, H.D. and Platt, M.B. (2002) 'Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias', *Journal of Economics and Finance*, 26(2), pp. 184–199. Available at: <https://doi.org/10.1007/bf02755985>.
- Pratiwi, L., Amboningtyas, D. and Fathoni, A. (2019) 'Analisis Laporan Keuangan dengan Menggunakan Model Altman Z-Score Dan Springate Dalam Memprediksi Kebangkrutan (Studi Pada Perusahaan Kosmetik Yang Terdaftar di IDX Pada Tahun 2013-2017)', *Journal of Management*, 5(5), pp. 1–15. Available at: <http://jurnal.unpand.ac.id/index.php/MS/article/view/1280/1247>.
- Rahimah, E. (2022) 'Dampak Pandemi Covid 19 terhadap Kinerja Keuangan Sektor Perbankan di Indonesia', *JIEB: Jurnal Implementasi Ekonomi dan Bisnis*, 9(1), pp. 2196-2205. Available at: <https://siakad.univamedan.ac.id/ojs/index.php/jieb/article/view/315>.
- Ramadhani, A.S. and Lukviarman, N. (2009) 'Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, dan Altman Modifikasi dengan Ukuran dan Umur Perusahaan sebagai Variabel Penjelas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)', *Jurnal Siasat Bisnis*, 13(1), pp. 15–28. Available at: <https://doi.org/10.20885/jsb.vol13.iss1.art2>.
- Susanto, Ambarwati, R. and Tumanggor, S. (2021) 'Analisis Altman Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Asuransi Umum di Indonesia Sebelum dan Pada Saat Pandemi Covid-19', *HUMANIES (Humanities, Management and Science Proceedings)*, 1(2), pp. 942–950.
- Telkom Indonesia (2020) *Akselerasi Akses Informasi di Seluruh Negeri, Jaga Momentum di Tengah Pandemi*, *Telkom.co.id*. Available at: https://telkom.co.id/sites/enterprise/id_ID/news/akselerasi-akses-informasi-di-seluruh-negeri,-jaga-momentum-di-tengah-pandemi-1207 (Accessed: 18 July 2022).
- Telkom Indonesia (2022) *RUPST Telkom Tahun Buku 2021 Kinerja Telkom Solid, Bagikan Divide Rp. 14,86 Triliun*, *Telkom.co.id*. Available at: https://www.telkom.co.id/sites/about-telkom/id_ID/news/ruptel-telkom-tahun-buku-2021-kinerja-telkom-solid,-bagikan-dividen-rp14,86-triliun-1681 (Accessed: 18

July 2022).

Tertia, A.H. and Subroto, W.T. (2021) 'The Influence of the Covid-19 Pandemic on the Financial Performance of Construction SOEs Listed on the Indonesia Stock Exchange', *Ekuitas: Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 9(1), pp. 137–145. Available at: <https://doi.org/10.23887/ekuitas.v9i1.34110>.

Undang-Undang No 19 Tahun 2003 (2003) *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2003 Tentang Badan Usaha Milik Negara*. Jakarta.

Wardhani, F.I. (2021) 'KINERJA KEUANGAN PT TELKOM INDONESIA (PERSERO) TBK SAAT PANDEMI COVID', *JES (Jurnal Ekonomi STIEP)*, 6(2), pp. 16–22. Available at: <https://doi.org/doi.org/10.54526/jes.v6i2.53>.

Wiratmini, N.P.E. (2020) *Penempatan Uang Negara di Bank Umum Untungkan Siapa?*, *Bisnis.com*. Available at: <https://finansial.bisnis.com/read/20200623/90/1256756/penempatan-uang-negara-di-bank-umum-untungkan-siapa> (Accessed: 18 July 2022).