

ANALISIS Z SCORE DALAM MEMPREDIKSI FINANCIAL DISTRESS

Miftahul Jannah Halawani Es Lubis¹, Mulyani^{2*}

^{1,2}Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen Sukma Medan, Medan, Indonesia
e-mail: miftahuljannahalawani@gmail.com¹, dajeng.mulyani@gmail.com²

Abstrak

Dimasa pandemic Covid-19, kebangkrutan sebuah perusahaan merupakan fenomena yang kerap terjadi. Hal ini terjadi karena penurunan daya beli dari masyarakat akibat berbagai kebijakan yang diterapkan untuk mencegah penyebaran wabah. Badan Pusat Statistik mencatat bahwa penurunan jumlah kunjungan wisatawan mencapai angka 64,11%. Hal ini mengakibatkan perusahaan pariwisata salah satu industry yang paing terdampak pandemic Covid-19. Akibatnya, sebanyak 12,91 juta sumber daya manusia di industri pariwisata akan terkena dampak jam kerja yang minim serta 939.000 sumber daya manusia di bidang pariwisata akan menganggur untuk waktu yang cukup lama. Penelitian ini dilakukan untuk mengidentifikasi potensi kebangkrutan pada 33 usaha pariwisata, hotel serta restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan rumus Altman Z-Score. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif, dengan sampel penelitian laporan keuangan pada tahun 2019-2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari 33 perusahaan yang menjadi sampel, terdapat 20 perusahaan (60,60%) perusahaan berada dalam kategori aman (safe zone), 8 perusahaan (24,24%) berada pada posisi rawan bangkrut (*grey zone*) dan 5 perusahaan (15,15%) berada pada posisi kesulitan keuangan (*distress*).

Kata kunci: prediksi kebangkrutan; model altman z score; kesulitan keuangan

Abstract

During the Covid-19 pandemic, bankruptcy of a company is a phenomenon that often occurs. This happened because of the decline in people's purchasing power due to various policies implemented to prevent the spread of the epidemic. The Central Statistics Agency noted that the decline in the number of tourist visits reached 64.11%. This has resulted in tourism companies being one of the industries most affected by the Covid-19 pandemic. As a result, as many as 12.91 million human resources in the tourism industry will be affected by minimal working hours and 939,000 human resources in the tourism sector will be unemployed for quite a long time. This research was conducted to identify the potential for bankruptcy in 33 tourism businesses, hotels and restaurants registered on the IDX using the Altman Z-Score formula. The analysis technique used is descriptive analysis, with research samples of financial reports in 2019-2021. The research results show that of the 33 companies in the sample, there are 20 companies (60.60%) in the safe category (safe zone), 8 companies (24.24%) in a position prone to bankruptcy (grey zone) and 5 companies (15.15%) are in a position of financial difficulty (distress).

Keywords: bancruptcy; altman z score model; financial distress

PENDAHULUAN

Mengacu pada Undang-Undang Kepariwisata Tahun 2009 Nomor 10 menjelaskan bahwa industri pariwisata merupakan kelompok perusahaan pariwisata yang digabungkan untuk mendapatkan barang dan jasa untuk kebutuhan wisatawan dalam melaksanakan aktivitas pariwisata. Industri pariwisata saling berkaitan dengan lingkungan sekitar tempat wisata, contoh apabila ada tempat pariwisata, maka wisatawan akan memerlukan transportasi untuk menuju tempat wisata tersebut, juga adanya fasilitas akomodasi tempat penginapan/hotel, atau adanya pusat kuliner/ restoran yang mudah untuk ditemukan wisatawan. Hal ini menunjukkan bahwa sektor industri pariwisata sangat berkaitan dengan sektor-sektor yang lainnya. Perusahaan pariwisata sangat bergantung pada kunjungan wisatawan. Artinya, wisatawan yang berkunjung adalah pusat dari keberlangsungan perusahaan pariwisata

tersebut.

Industri pariwisata termasuk tulang punggung perekonomian di Indonesia dan merupakan penghasil devisa yang sangat penting untuk perekonomian Indonesia. Berdasarkan data *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) tahun 2020, pangsa sektor pariwisata terhadap total produk domestik bruto (PDB) Indonesia adalah Rp 536,8 triliun atau 4,1 persen di tahun 2017. Serta naik menjadi nilai 6,1 persen di 2019. Berdasarkan kondisi industri pariwisata telah menyerap 12,7 juta orang maupun 10,5 persen dari keseluruhan nilai tenaga kerja pada umumnya. Perkembangan bagian pariwisata Indonesia juga telah melewati nilai perkembangan bagian ekonomi pada 15 tahun terakhir.

Namun adanya pandemi Covid-19 kini membawa perubahan terhadap aktivitas yang biasanya dijalankan, dengan adanya perubahan ini memberikan dampak pada berbagai sektor di Indonesia. Kebijakan *physical distancing* dan *social distancing* menyebabkan mundurnya kegiatan perekonomian dan bisnis. Selain mempengaruhi kesehatan, pandemi juga berimbas pada kegiatan bisnis (Gusman, 2020). Pandemi Covid-19 ini paling banyak memaparkan dampak pada sektor bisnis seperti hotel, tempat wisata, jasa transportasi, *event organizer*, mall, ritel, rumah makan, bioskop, otomotif, dan barang elektronik (Nurhakliza, 2020). Dengan kondisi seperti ini bisa mengakibatkan beberapa perusahaan mengalami penurunan pendapatan yang mengakibatkan kesulitan keuangan. Badan Pusat Statistik mencatat bahwa penurunan jumlah kunjungan wisatawan mencapai angka 64,11%. Hal ini mengakibatkan perusahaan pariwisata menjadi perusahaan yang tergolong sulit untuk mendapatkan keuntungan. Akibatnya, sebanyak 12,91 juta sumber daya manusia di industri pariwisata akan terkena dampak jam kerja yang minim serta 939.000 sumber daya manusia di bidang pariwisata akan menganggur untuk waktu yang sedikit lama.

Dilarangnya kegiatan wisata selama pandemic Covid-19 tentunya berdampak langsung pada kelangsungan usaha di industri pariwisata. Kondisi ini menyebabkan penurunan nilai penjualan, ketergantungan pada hutang, dan keuntungan berkurang. Selain itu posisi kas tidak mencukupi yang pada akhirnya mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Apabila kinerja keuangan buruk, akan berpotensi perusahaan akan mengalami kebangkrutan (*financial distress*) (Susanti, 2019). *Financial distress* memberikan dampak yang sangat besar bagi semua pihak yang terkait sehingga perusahaan yang mengalami kondisi ini harus lebih berhati-hati dalam memeriksa kondisi keuangannya.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Kemala Octisari et al., 2022), (Hamzah & Annisa, 2022), (Rismadi et al., 2023) dan (Sulaeman & Nurcahyani, 2022) telah dilakukan untuk memprediksi terjadinya kebangkrutan pada sejumlah perusahaan yang terdaftar di BEI. Para peneliti menyimpulkan bahwa model Altman's Z-Score merupakan salah satu metode yang akurat dalam memprediksi *financial distress* dibandingkan metode yang lain.

Penelitian ini bertujuan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan publik sektor restoran serta hotel pada perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2019 sampai dengan 2022. Untuk mencapai tujuan ini, kami menggunakan model Altman's Z"-Score yang diyakini sebagai model paling akurat dalam prediksi *financial distress* secara umum. Dengan tersedianya data prediksi *financial distress* dapat digunakan untuk menjembatani kelangkaan informasi tersebut dari pemangku kepentingan kepada pemegang saham maupun pembuat kebijakan.

Teori sinyal menyatakan bahwa dengan memberikan informasi, pemilik informasi berusaha memberikan informasi yang dapat digunakan oleh penerima informasi (Morris, 1987). Selain itu, teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen bertindak sebagai agen, memiliki dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dari laporan keuangan dapat diketahui apakah perusahaan dalam kondisi stabil atau mengalami kesulitan keuangan. Memperoleh keuntungan dalam jangka waktu yang panjang

masing-masing, merupakan ciri dari kinerja keuangan yang stabil. Perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* menunjukkan kondisi keuangan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang pernah mengalami *financial distress*. Selain itu, kemungkinan kebangkrutan dapat muncul pada perusahaan yang mengalami *financial distress*. Dengan sinyal tersebut, pihak internal dapat mengevaluasi kinerja keuangannya dengan mempertimbangkan rasio-rasio keuangan, serta menjadi pertimbangan pihak eksternal mengenai keputusan investasinya.

Kebangkrutan merupakan situasi lembaga perusahaan yang gagal melanjutkan usahanya. Menurut Undang-undang Tahun 1998 No. 4, kepailitan merupakan suatu kondisi yang mana suatu perseroan tidak dapat membayar sedikitnya satu utang piutangnya dan keadaan itu diputuskan oleh pengadilan. Berdasarkan Altman di tahun 1973, bangkrut merupakan suatu perusahaan yang dinyatakan bangkrut. Hal tersebut dapat diprediksi berdasarkan kinerja keuangan perusahaan dari perspektif yang berbeda yaitu profitabilitas, likuiditas dan manajemen laba. Kebangkrutan tidak dapat dihindari oleh perusahaan, namun pencegahan kebangkrutan masih bisa dihindari dengan adanya perubahan manajemen yang baik. Apabila manajemen perusahaan baik, kebangkrutan dapat dicegah dan diminimalisir. (Menilai et al., 2019).

Kebangkrutan merupakan suatu keadaan yang mana perusahaan susah untuk melanjutkan operasinya. Ada dua faktor terjadinya kebangkrutan, yaitu: faktor eksternal (situasi politik, fenomena alam, kondisi ekonomi) serta faktor internal (prestasi perusahaan, budaya lingkungan, kebijakan perusahaan serta tata kelola). Kebangkrutan adalah suatu keadaan yang mana lembaga susah meneruskan kegiatannya dikarenakan kasus keuangan sedikit serius. Perusahaan yang dikelola dengan baik memberikan informasi sebenarnya kinerja finansial perusahaan stabil dan mampu melunasi utang waktu singkatnya. Maka disimpulkan, perusahaan mampu selamat terkena kebangkrutan.

Kebangkrutan ditandai dengan munculnya kondisi tidak dapat membayar, jika perusahaan pembiayaannya cenderung memanfaatkan hutang, Resiko *financial distress* hendak lebih besar karena perusahaan berpotensi kesulitan dalam membayar sejumlah hutang nya di kemudian hari dikarenakan perusahaan memiliki pembiayaan yang lebih unggul dibandingkan aset yang dikantongi perusahaan. (Susanti, 2019). Kebangkrutan adalah keadaan yang mana catatan kas operasional perusahaan tak mampu melunasi pembiayaan jangka pendek, misalnya hutang dan imbalan bunga. *Financial distress* merupakan situasi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Informasi tentang kesulitan keuangan suatu perusahaan dapat diakibatkan oleh banyak kesalahan kecil, keputusan yang salah, dan kurangnya pengawasan terhadap penggunaan dana yang tidak sesuai dapat mengakibatkan *financial distress* (Kusumayuda et al., 2022).

Perusahaan diciptakan untuk tujuan tertentu, yaitu untuk eksis dan mengembangkan keuntungan untuk tempo yang cukup lama. Serta diartikan sesungguhnya perusahaan dipandang layak serta menguntungkan dalam jangka panjang dan tidak akan bangkrut. Setiap perusahaan dievaluasi berdasarkan analisis laporan keuangannya. Perusahaan melihat dari laporan keuangan yang baik bahwa tidak ada tanda-tanda kebangkrutan. Kebangkrutan adalah adanya ketidakpastian tentang kinerja perusahaan untuk melanjutkan operasinya jika kondisi keuangannya memburuk. Semakin cepat munculnya gejala kebangkrutan, maka semakin bagus. Karena strategi tindakan penanggulangan atau perubahan dapat diperbaharui guna dalam mengantisipasi atau menyusun strategi untuk menghadapi kebangkrutan (Mandalurang et al., 2019).

Kebangkrutan sendiri merupakan prioritas utama yang mesti dilindungi atas perusahaan. Apabila suatu perusahaan terjadi kebangkrutan, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan sebagai perusahaan yang gagal. Dengan demikian, perusahaan bergegas

menyadari faktor apakah yang dapat menyebabkan kebangkrutan dan melakukan berbagai analisis untuk mengetahui apakah perusahaan tersebut tergolong gagal bisnis. Perusahaan dapat menggunakan berbagai analitik untuk membuat prakiraan jika diperlukan. Analisis dilakukan untuk mendapatkan informasi peringatan pertama bahwa perusahaan dinyatakan pailit. Semakin cepat informasi diperoleh maka manajemen harus dapat melakukan berbagai perbaikan yang lebih baik, agar perusahaan tidak benar-benar bangkrut, dan manajemen dapat menyusun strategi ketika perusahaan bangkrut. Tanda pertama perusahaan bangkrut adalah kesulitan keuangan (Matiuw, 2021). Masalah keuangan yang dihadapi perusahaan dapat menyebabkan kebangkrutan jika gagal karena keadaan keuangan perusahaan berdampak besar pada kelangsungan hidup perusahaan. Kesulitan keuangan adalah tahap awal memburuknya situasi keuangan perusahaan. Untuk menghindari kebangkrutan, perusahaan harus menganalisis laporan keuangan yang dapat memberikan peringatan dini sebelum terjadi kebangkrutan (Fitri, 2019).

Laporan keuangan yaitu laporan yang berisi mengenai informasi utama tentang keadaan finansial perusahaan serta menjadi sumber informasi untuk tata laksana perusahaan dalam menetapkan keputusan. Laporan keuangan biasanya digunakan sebagai tempat penyimpanan informasi penting untuk pihak-pihak yang berpengaruh pada perusahaan. Serta berisi tentang pencapaian perusahaan dalam menghasilkan laba. Setiap perusahaan membuat laporan keuangan secara detail dan rinci yang akan menyediakan informasi terkait kinerja, potensi, laba, kewajiban, serta modal para pemegang perusahaan. Setiap terjadinya kegiatan operasional, perusahaan wajib mencatat dalam catatan finansial perusahaan. Juga dicatat dalam suatu periode yang berlangsung dalam perusahaan dimaksud.

Mengacu pada Standar Akuntansi Keuangan (SAK) telah disetujui atas Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) pada tahun 1994, arah laporan keuangan merupakan untuk memberikan pengetahuan tentang status finansial, prestasi dan perubahan status finansial yang dimiliki oleh pemilik dibutuhkan perusahaan nantinya. dalam membuat keputusan tentang kearifan dan peraturan perusahaan. Tujuan laporan keuangan menurut GAAP Indonesia 1984 yakni:

- Menyajikan pengetahuan finansial yang akurat mengenai status keuangan aset, asal pendapatan serta tanggung jawab perusahaan
- memberikan informasi perubahan sumber laba bersih (sumber dikurangi kewajiban)
- menyediakan informasi untuk bagian yang sangat berpengaruh untuk mengukur potensi pendapatan Perusahaan.
- Memberikan informasi penting lainnya tentang perubahan sumber investasi, pendapatan keuangan dan penggunaan dana.
- Selain menyajikan informasi penting guna menyadari prinsip akuntansi yang digunakan.

(Feri, 2019)

Komponen dalam laporan keuangan, yakni:

- Posisi keuangan (neraca) Laporan ini menyajikan informasi tentang aset, pos keuangan dan harta (ekuitas) pada periode tersebut
- Laporan Rugi Laba, catatan menyediakan informasi kinerja yang tercermin pada laba
- Laporan Arus Kas, merupakan catatan yang menyajikan informasi mengenai aktivitas operasional Perseroan untuk memperoleh dana dan penggunaan dana Perseroan.
- Laporan Perubahan Ekuitas, adalah catatan yang menyajikan informasi tentang perubahan ekuitas perseroan sebagai akibat dari pembayaran dividen, arus kas masuk pemegang saham dan laba internal perseroan.

Tiga metode pada umumnya diterapkan pada analisis kebangkrutan perusahaan, yaitu: Metode Z-Score, Metode Springate dan Metode Zmijewski.

a. Model titik-Z

Berbagai metode analitis telah dikembangkan untuk memprediksi timbulnya kebangkrutan perusahaan. Satu dari metode analisis guna memprediksi kebangkrutan bisnis yang memiliki akurasi 95 persen adalah model yang terkenal karena para peneliti sering menggunakannya dalam menganalisis laporan keuangan untuk mendapatkan informasi peringatan dini tentang kebangkrutan bisnis yang dikembangkan oleh perusahaan. seorang profesor pada tahun 1968 bernama Edwaord I. Altman dari New York University di Amerika Serikat.

Altman memodifikasi metode ini dengan menggabungkan sejumlah indikator keuangan membentuk metode perkiraan. Dimana metode ini dapat memprediksi kebangkrutan materi perusahaan berdasarkan penelitian ini. Altman menerapkan lima metrik finansial untuk perusahaan *Go Public*, yakni: wrking capital to Total Aset, akumulasi seluruh laba, profit operasi total, nilai pasar ekuitas versus utang, dan total penjualan. Hasil perhitungan tersebut menciptakan angka z (z-score), mampu menunjukkan keadaan keuangan perusahaan dalam posisi sehat, rentan maupun bangkrut. Altman menggunakan metode Analisis Diskriminan Berganda, memasukkan lima rasio ke dalam model MDA, dan menghasilkan rumus:

$$Z - Score = 1,2X^1 + 1,4X^2 + 3,3X^3 + 0,6X^4 + 1,0X^5$$

Berdasarkan simbol di atas, hasil pernyataannya yakni:

Apabila angka $Z > 2,99$ artinya perusahaan tergolong perusahaan yang baik ($SZ = Safe Zone$)
Jika angka Z -score = 1,81 - 2,99, artinya perusahaan diklasifikasikan sebagai Perusahaan Rentan atau Grey Zone ($GZ = Grey Zone$).

Apabila angka $Z < 1,81$, artinya perusahaan dapat diklasifikasikan dinyatakan bangkrut ($DZ = daerah krisis$)

Menurut informasi tersebut dinyatakan bahwa perusahaan dengan Z -Score di atas 2,99 berarti perusahaan berada pada keadaan yang stabil dan kemungkinan besar tidak akan bangkrut. Perusahaan dapat mempertahankan strategi yang digunakan hingga saat ini untuk menjaga situasi keuangannya. Sebaliknya, apabila angka Z berkisar 1,88 hingga 2,99 berada pada posisi rentan, artinya perusahaan harus mengubah strateginya dan menunggu perusahaan tersebut bangkrut.

b. Model Zmijewski

Metode ini merupakan salah satu model prediksi kebangkrutan komersial. Metode ini menerapkan analisis rasio yang menaksir likuiditas, imbal hasil serta leverage. Metrik ini menerapkan metrik perusahaan, meliputi kinerja, likuiditas, *sales*, pemulihan biaya tetap, tren, ukuran perusahaan dan volatilitas pengembalian saham, yang menampilkan kelainan yang akurat dari perusahaan stabil dan tidak stabil. Kemudian model Zmijewski ditulis sebagai:

$$X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 + 0.004X_3$$

Keterangan:

X_1 = ROA (Return On Assets)

X_2 = Total Liabilities

X_3 = Rasio Lancar

Berdasarkan persamaan diatas dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai presentase X lebih besar dari 0, artinya perusahaan diperkirakan mengalami finansial tidak stabil. Sebaliknya, apabila angka presentase X lebih kecil dari 0 atau negatif, berarti diperkirakan mengalami finansial stabil. (Suryani, 2020)

c. Model Springate

Model Springate ini merupakan model yang memprediksi bahwa perusahaan dengan persentase 0,862 akan bangkrut. Singkatan untuk model ini adalah S-Score. Persamaan model ini didefinisikan oleh rumus:

$$S > 0,862$$

Jika persentase kepemilikan perusahaan di atas 0,862, maka perusahaan tidak berpeluang pailit. Dan jika persentase yang dimiliki perusahaan lebih kecil dari 0,862 artinya perusahaan tersebut tergolong perusahaan sehat serta ada kemungkinan bangkrut.

Untuk memprediksi perusahaan akan mengalami bangkrut atau tidak, perusahaan harus melakukan berbagai analisis dengan melihat beberapa gejala yang muncul akibat kebangkrutan. Apabila gejala awal sudah dirasakan perusahaan dan cepat dideteksi, maka gejala awal ini sangat memudahkan perusahaan untuk merubah pola manajemen strategi dan mengatasi segala hal yang dapat mengancam perusahaan akan terjadi kebangkrutan. (Ridwan, 2020)

Pada penelitian ini, penulis menggunakan metode z-score karena rasio-rasio yang diterapkan dalam metode ini dapat menghubungkan satu rasio dengan rasio lainnya. Dari sini dapat disimpulkan bahwa hubungan yang berbeda ini dapat digabungkan untuk membentuk model prediksi yang signifikan. Dan model ini juga menunjukkan keterkaitan metrik yang spesifik serta sangat berpengaruh pada kemampuan finansial perusahaan. Metode Altman ini juga bisa diterapkan di banyak ragam organisasi contohnya: di perusahaan publik, perusahaan swasta, perusahaan manufaktur dan jasa. Karena dari segi kesamaan, z-score dapat menghubungkan perusahaan yang bangkrut dalam hal likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas.

METODE

Penelitian ini dilaksanakan di BEI dengan objek penelitian Rasio Z-Score berupa *Working capital to total assets*, *Retained earning to total assets*, *earning before interest and taxes (EBIT) to total assets*, dan *Book value of equity to liabilities*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel dilaksanakan dengan metode *purposive sampling* dan diambil secara acak. Sampel penelitian focus pada perusahaan di sector pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2019-2022. Sekaran (2007) memberikan acuan umum untuk menentukan ukuran sampel diantaranya ukuran sampel lebih dari 30 dan kurang dari 500 adalah tepat untuk kebanyakan penelitian. Sampel pada penelitian ini berjumlah 33 perusahaan.

Variabel yang dipergunakan dalam penelitian ini, yaitu: Z-Score yaitu skor yang ditentukan dari hitungan standar kali rasio-rasio keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan pada perusahaan di sector pariwisata, hotel dan restoran. *Working Capital to Assets Ratio (X1)* yaitu rasio menunjukkan kemampuan perusahaan di sector pariwisata, hotel dan restoran dalam menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimiliki. *Retained Earning to Total Assets (X2)* yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan di sector pariwisata, hotel dan restoran untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva selama masa operasi perusahaan di sector pariwisata, hotel dan restoran. *Earnings Before Taxes To Total Assets (X3)* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan di sector pariwisata, hotel dan restoran dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. *Book Value of Equity to Liabilities (X4)* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan di sector pariwisata, hotel dan restoran dalam memenuhi kewajiban-kewajiban dari modal sendiri.

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder merupakan informasi yang diperoleh dengan sistem tidak langsung dari obyek penelitian dan kebanyakan sudah tersedia dalam bentuk dokumen tertulis atau dapat diartikan bahwa data sekunder didapat melalui adanya perantara saat memperoleh data c Data didapat dari sumber lain seperti: jurnal, buku-buku, serta pustaka lainnya. Tidak ada data yang bersifat primer serta hanya data sekunder yang didapat atas laman resmi Bursa Efek Indonesia yaitu <https://www.idx.co.id/id> (HSB, 2020) Informasi yang dikumpulkan pada penelitian ini berupa dokumen pelaporan finansial perusahaan pariwisata, hotel serta restoran selama akhir dari 4 tahun belakangan berawal di tahun 2019 hingga 2022.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis deskriptif. Teknik analisis deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui keberadaan variable mandiri, baik hanya pada satu variabel atau lebih (variabel yang berdiri sendiri) tanpa membuat perbandingan dan mencari hubungan variable itu dengan variabel yang lain (Tanjung & Mulyani, 2021). Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model Altman Z-Score modifikasi untuk menganalisis potensi kebangkrutan pada perusahaan pariwisata, hotel serta restoran.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Alat analisis pelaporan untuk pembahasan berikut merupakan Z-Score yang dibuat atas Edward Altman. Metode z-score berikut mengukur kondisi perusahaan non-manufaktur dan karenanya cocok untuk menilai keberlanjutan perusahaan pariwisata, hotel dan restaurant. Nilai standard Zcore yaitu 2,99. Dalam penelitian ini, ada 33 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dianalisa laporan keuangannya (Premananda, 2020).

Menurut prediksi z-score serta perbandingan beserta kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh nilai akhir z-score sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Prediksi Z Score

No	Nama Perusahaan	KODE PERS	Rata Rata	Klasifikasi
1	Arthavest Tbk	ARTA	4,557	Safe
2	Bayu Buana Tbk	BAYU	3,255	Safe
3	Bukit Uluwatu Villa Tbk	BUVA	0,032	Distress
4	Citra Putra Realty Tbk	CLAY	1,394	Distress
5	Cipta Selera Murni Tbk	CSMI	1273,044	Safe
6	Dafam Property Indonesia Tbk	DFAM	18,204	Safe
7	Fast Food Indonesia Tbk	FAST	605,487	Safe
8	Hotel Fitra Internasional Tbk	FITT	4,200	Safe
9	Menteng Heritage Realty Tbk	HRME	4,727	Safe
10	Island Concepts Indonesia Tbk	ICON	6,700	Safe
11	Intikeramik Alamasri Industri Tbk	IKAI	3,499	Safe
12	Indonesian Paradise Property Tbk	INPP	2,519	Gray
13	Graha Andrasentra Propertindo Tbk	JGLE	0,979	Distress
14	Jakarta International Hotels & Development Tbk	JIHD	1,849	Gray
15	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	JSPT	2,073	Gray
16	MNC Land Tbk	KPIG	2,874	Gray
17	Mas Murni Indonesia Tbk	MAMI	4,168	Safe

No	Nama Perusahaan	KODE PERS	Rata Rata	Klasifikasi
18	MAP Boga Adiperkasa Tbk	MAPB	19,654	Safe
19	Andalan Perkasa Abadi Tbk	NASA	25,990	Safe
20	Panorama Sentrawisata Tbk	PANR	2,379	Gray
21	Destinasi Tirta Nusantara Tbk	PDES	2,237	Gray
22	Tourindo Guide Indonesia Tbk	PGJO	60,994	Safe
23	Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk	PGLI	5,105	Safe
24	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	PJAA	2,115	Gray
25	Planet Properindo Jaya Tbk	PLAN	3,281	Safe
26	Pudijadi & Sons Tbk	PNSE	2,737	Gray
27	Red Planet Indonesia Tbk	PSKT	24,537	Safe
28	Pioneerindo Gourmet International Tbk	PTSP	11,749	Safe
29	Pudijadi Prestige Tbk	PUDP	4,240	Safe
30	Sari Melati Kencana Tbk	PZZA	13,648	Safe
31	Sunter Lakeside Hotel Tbk	SNLK	5,374	Safe
32	Satria Mega Kencana Tbk	SOTS	1,180	Distress
33	Pakuan Tbk	UANG	1,405	Distress

Sumber: Data Diolah (2023)

Hasil perhitungan tahun 2019-2021 dengan memakai model Z-Score dilihat ada 5 perusahaan yang diperkirakan akan tertekan, antara lain perusahaan: Bukit Uluwatu Villa Tbk, Citra Putra Realty Tbk, Graha Andrasentra Propertindo Tbk, Satria Mega Kencana Tbk, Pakuan Tbk, hal ini dikarenakan 5 perusahaan tersebut dalam klasifikasi *Distress*.

Dikutip dari website resmi www.cnbcindonesia.com 30 Desember 2020, pada perusahaan Bukit Uluwatu Villa Tbk, perusahaan ini melewati masa penurunan pendapatan yang cukup signifikan di tahun 2020 dari 20% - 30% yang berakibat perusahaan mengurangi jam kerja karyawan, mengurangi jumlah karyawan kontrak, mengurangi cuti karyawan, hingga mengurangi biaya *maintenance* kepada para vendor. Bahkan perusahaan ini dinyatakan mengalami penurunan pendapatan sebanyak 90% dari angka pendapatan semula. Pada perusahaan Citra Putra Realty Tbk membangun hotel The Stone di Legian, Bali mengalami penurunan saham sebagaimana tercatat 0.43% ke nilai Rp. 2.330 per saham. Perusahaan ini terkena kondisi rugi kotor yang cukup besar mencapai angka Rp. 26,49 miliar usai meraih laba kotor Rp. 83,18 miliar tahun sebelumnya.

Pada Graha Andrasentra Propertindo Tbk, perusahaan ini memutuskan kondisi keuangannya tidak terlalu lemah, menghentikan sementara pengoperasian Jungleland Adventure Themepark karena tingginya konsumsi personel dan listrik. Operasi. Stevano Adranacus, CEO Satria Mega Kencana Tbk, mengatakan okupansi hotel turun hingga 5%. Sebelum pandemi, okupansi masih berkisar 60-70%. Dengan kondisi tersebut, perseroan menunda proyek-proyek, salah satunya di Tanjung Karoso. Di Pakuan Tbk, perusahaan ini mengalami penurunan sebesar 97% menjadi 107,98 juta rupiah dibandingkan periode yang sama sebesar 3,57 miliar rupiah.

Terjadinya *Distress* pada perusahaan diatas ini pada umumnya dikarenakan pada masa pandemi Covid-19 masyarakat dihimbau untuk membatasi kagiatan keluar rumah, sehingga tempat pariwisata, hotel dan restoran mengalami sepi pengunjung yang pada akhirnya juga memberikan dampak penurunan pada pendapatan dari perusahaan tersebut. Melihat hal tersebut pihak pariwisata, hotel dan restoran mulai melakukan inovasi Dengan tetap

mengutamakan protokol kesehatan guna bisa bertahan selama masa pandemi Covid-19. Salah satunya yaitu membuat program WFH (*Work From Hotel*) bagi para pekerja yang sudah jenuh akan suasana rumah dan sekaligus bisa refresh kembali bersama keluarga dengan catatan tetap mematuhi protokol kesehatan.

Sedangkan untuk perusahaan yang tergolong rawan akan kebangkrutan itu dikarenakan perusahaan mendapatkan nilai 1,1 yang dimana nilai itu berpengaruh pada keberlangsungan hidup perusahaan. Jika Z-Score lebih kecil dari 1,1 maka perusahaan dapat tergolong dalam kondisi bangkrut, yang sesuai dengan titik *cut off* bangkrut jika $Z < 1,1$. Dari data diatas ada 8 perusahaan antara lain: Indonesian Paradise Property Tbk, Jakarta International Hotels & Development Tbk, Jakarta Setiabudi Internasional Tbk, MNC Land Tbk, Panorama Sentrawisata Tbk, Destinasi Tirta Nusantara Tbk, Pembangunan Jaya Ancol Tbk, Pudijadi & Sons Tbk.

Dikutip dari laman resmi www.kontan.co.id pada 12/03/2020, perseroan Indonesian Paradise Property Tbk (INPP) terimbas pandemi dan realisasinya turun 50,55%, kata Direktur INTPP, efisiensi selama pandemi. Akibat perlambatan sektor pariwisata, mobilitas antar negara sejalan dengan langkah-langkah untuk mengurangi risiko penyebaran pandemi. INPP membukukan kerugian Rp 336 miliar bagi perseroan. Dan dalam kesepakatan antara perusahaan dan pemasok, IANS telah menanggukhkan pembayaran kepada pemasok dan konsultan untuk proyek yang sedang berjalan. Pendapatan Jakarta Setiabudi Internasional Tbk (JSPT) turun 55% dari periode sebelumnya menjadi Rp 426,8 miliar dan rugi bersih perseroan Rp 155,3 miliar. Direktur JSPT Chandra Putra Asali menjelaskan, pandemi Covid tidak terlalu mempengaruhi pendapatan perusahaan perumahan tersebut, namun jasa perkantoran dan ritel turun 15% dan bisnis restoran turun sekitar 60%. Dan berencana melakukan review alokasi investasi tahun depan. Di MNC Land Tbk (KPIG), manajemen memangkas upah pekerja hingga 50%. Pendapatan bersih turun 75% selama pandemi. Situs resmi perusahaan menyebutkan bahwa MNC Land sedang mengerjakan beberapa proyek antara lain MNC Lido City, MNC Bal Resort dan MNC Tower. Manajemen MNC menyatakan operasional perusahaan tetap berjalan sesuai aturan PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar).

Sementara perusahaan yang diprediksi dalam kondisi sehat (*safe zone*) dikarenakan titik *cut off berada pada* $Z > 2,6$ adalah perusahaan: Arthavest Tbk, Bayu Buana Tbk, Cipta Selera Murni Tbk, Dafam Property Indonesia Tbk, Fast Food Indonesia Tbk, Hotel Fitra Internasional Tbk, Menteng Heritage Realty Tbk, Island Concepts Indonesia Tbk, Intikeramik Alamasri Industri Tbk, Mas Murni Indonesia Tbk, MAP Boga Adiperkasa Tbk, Andalan Perkasa Abadi Tbk, Tourindo Guide Indonesia Tbk, Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk, Planet Properindo Jaya Tbk, Red Planet Indonesia Tbk, Pioneerindo Gourmet International Tbk, Pudijadi Prestige Tbk, Sari Melati Kencana Tbk, Sunter Lakeside Hotel Tbk.

Dikutip dari website resmi www.kontan.co.id 03 Desember 2020, Pada perusahaan Arthavest Tbk straregi yang dilakukan oleh perusahaan dikatakan bagus dikarenakan perusahaan mementingkan entitas anak , juga mengupayakan pengelolaan Hotel Redtop yang memperhatikan isu-isu penting tentang ekonomi, sosial dan lingkungan yang terkait dengan perhotelan serta bisnis perseroan secara menyeluruh. Yang menghasilkan laba pada tahun naik sebesar 44,49% untuk tahun 2021 dengan hasil penjualan kamar mencapai 42.088. Pada perusahaan Bayu Buana Tbk pendapatan di kuartal I menurun 80,83% menjadi Rp 68,75 miliar, namun hal ini tidak membuat perusahaan menyerah, di kuartal selanjutnya perusahaan menaikkan tingkat pendapatan menjadi Rp 358,74 miliar. Pada perusahaan Sari Melati Kencana Tbk Sekretaris perusahaan, Kurniadi Sulistyomo mengatakan bahwa akibat dari pandemi silam pendapatan kuartal I menurun 25%, namun manajemen perusahaan

memiliki strategi yang cukup bagus untuk menaikkan lagi pendapatannya dengan cara *delivery order* atau *take away*. Berkat strategi itulah banyak karyawan yang tidak ada di phk atau dipekerjakan dirumah.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada periode 2019 dan 2021 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah 60,60 persen. Besarnya persentase perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* menunjukkan bahwa industri tersebut relatif aman, jika tidak ada guncangan ekonomi di masa depan. Namun, sinyal diberikan untuk perusahaan yang termasuk dalam kesulitan keuangan dan *grey area*. Seperti teori yang dikembangkan oleh Altman dan mendukung teori sinyal, bahwa sinyal kesulitan keuangan memberikan informasi yang buruk kepada pihak yang berkepentingan. Prediksi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dalam kategori tersebut harus lebih menyadari kondisi keuangan mereka yang buruk. Selain itu, perusahaan dalam kesulitan keuangan dan *grey area* lebih sensitif terhadap guncangan ekonomi sehingga diperlukan mitigasi resiko untuk mencegah kebangkrutan.

Ketika kinerja keuangan perusahaan diketahui memburuk, pihak manajemen harus segera mengambil tindakan seperti memperbaiki sistem kinerja perusahaan agar dapat meningkatkan penjualan dan mengembangkan strategi yang efektif untuk keberlangsungan perusahaan di masa depan. Manajemen perusahaan dengan kategori *grey zone* sebaiknya mengubah strategi dan manajemen agar terlepas dari kondisi rawan bangkrut dengan menambahkan inovasi terbaru, menetapkan strategi promosi dan pemasaran pada perusahaannya guna meningkatkan pendapatan. Solusi ini juga dapat diterapkan pada perusahaan yang berada pada kategori *Distress*, ditambah sebaiknya juga melakukan observasi yang berkaitan penggunaan pos-pos anggaran dan mampu menetapkan anggaran prioritas dan operasi bisnisnya.

KESIMPULAN

Penelitian ini menganalisis kebangkrutan 33 sektor pariwisata, hotel serta restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari 33 perusahaan yang menjadi sampel, terdapat 20 perusahaan (60,60%) perusahaan berada dalam kategori aman (*safe zone*), 8 perusahaan (24,24%) berada pada posisi rawan bangkrut (*grey zone*) dan 5 perusahaan (15,15%) berada pada posisi kesulitan keuangan (*distress*). Hasil ini merupakan prediksi yang dapat dijadikan pendeteksi dini, karena kebangkrutan perusahaan dapat ditentukan oleh berbagai faktor yang terkadang tidak terduga bagi perusahaan. Selalu ada ketidakpastian dalam perekonomian yang dapat menyebabkan segala kemungkinan bagi berlangsungnya suatu perusahaan, termasuk kemungkinan kebangkrutan. Risiko bisnis yang akan berujung pada kebangkrutan misalnya karena masalah internal perusahaan seperti penetapan pedoman yang tidak tepat ataupun masalah eksternal seperti kondisi sosial, politik, dan budaya.

Penelitian ini memberikan kontribusi kepada pemegang saham dan pemangku kepentingan (pelanggan, pemasok, dan karyawan), terkait dengan prediksi kesulitan keuangan, khususnya di sektor industri pariwisata dan perhotelan. Perusahaan yang berada dalam *financial distress* dan *grey area* dapat dijadikan sebagai peringatan dini dalam menentukan portofolio investasi bagi investor dan calon investor.

Diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat dan menjadi acuan bagi pengembangan penelitian sejenis yang berkaitan dengan penelitian analisis prediksi kebangkrutan. Selain itu, diharapkan juga pada penelitian selanjutnya dapat menambah metode, memperluas tahun penelitian, dan memperbesar sampel yang diteliti.

DAFTAR PUSTAKA

- Gusman, H. (2020). *Enam Bulan COVID-19 RI : Sektor Kesehatan & Ekonomi Masih Buruk*. Retrieved from Tirto.Id.: <https://tirto.id/enam-bulan-covid-19-ri-sektor-kesehatan-ekonomi-masih-buruk-f3eu>
- Fitri, M. (2019). *Prediksi kebangkrutan menggunakan model altman, zwiwewski, dan springate pada perusahaan penerbangan terdaftar di bursa efek indonesia. November*. <https://doi.org/10.26877/sta.v2i1.4054>
- Hamzah, R. S., & Annisa, M. L. (2022). Altman's Z"-Scores for financial distress predictions among food and beverages industry in Indonesia. *Owner*, 6(1), 1056–1068. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.696>
- HSB, F. N. (2020). Pengaruh Kompetensi Sumber Daya Manusia, Sistem Informasi Manajemen dan Keterampilan Kerja Terhadap Pegawai Dinasi Kominfo di Labuhan Batu Utara. *Nucl. Phys.*, 13(1), 104–116.
- Idris, A. (2019). Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman, Zwiwewski, Dan Springate Pada Perusahaan Penerbangan Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Stability: Journal of Management and Business*, 2(1), 94–100. <https://doi.org/10.26877/sta.v2i1.4054>
- Kemala Octisari, S., Asih, R., & Priyatama, T. (2022). Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Financial distress* pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2019. *Majalah Imiah Manajemen Dan Bisnis*, 19(2), 70–77. <https://doi.org/10.55303/mimb.v19i2.155>
- Kusumayuda, Y., Isnaini, F., & Darwis, D. (2022). Penerapan Model Altman Z-Score Untuk Analisis Kebangkrutan Perusahaan Menggunakan (Sub Sektor Perusahaan Makanan Dan Minuman Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Sistem Informasi Akuntansi (JIMASIA)*, 2(1), 1–8.
- Mandalurang, J., Rate, P. Van, & Untu, V. N. (2019). *Springate Pada Industri Perdagangan Ritel Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2018 Bankruptcy Analysis Using The Method Of Altman And Springate Listed On Indonesia Stock Exchange Period 2014-2018*. 7(3), 4358–4366.
- Mastuti, F., Saifi, M., & Azizah, D. F. (2012). Altman z-score sebagai salah satu metode dalam menganalisis estimasi kebangkrutan perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 6(1), 1–10. <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/viewFile/268/461>
- Menilai, R., Perusahaan, K., & Gunawan, B. (2019). *Prediksi Financial distress Pada Bumn Dalam*. 4(1), 59–76.
- Nurhakliza, S. (2020). *Sembilan Sektor Paling Parah Kena Dampak, No. 2 Rugi Hingga USD 812 Juta*. Retrieved from Idxchannel.Com: <https://www.idxchannel.com/market-news/foto/sembilan-sektor-paling-parah-kena-dampak-no2-rugi-hingga-usd812-juta>
- Nurfitriani, A. H. (2020). Analisis Z-Score Untuk Memprediksi Tingkat Kebangkrutan Perusahaan. *Suparyanto Dan Rosad (2015)*, 5(3), 248–253.
- Okta, E., & Nanang, V. (2020). *Strategi Bertahan Perusahaan di masa Pandemi Covid-19 PENDAHULUAN Pandemi covid-19 menyebabkan diterapkannya pembatasan sosial berskala besar (PSBB) dan kebijakan bahkan pemberlakuan lockdown di berbagai negara tak terkecuali di Indonesia . PSBB ini ber. 1*, 160–168.
- Onoyi, N. J. (2022). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Prediksi Kebangkrutan Perusahaan dengan Kondisi Keuangan sebelum Pandemi Covid-19 sebagai

- Variabel Moderasi. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 18(2), 117–130. <https://doi.org/10.23960/jbm.v18i2.312>
- Pebrian, N. P. (2020). *Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score, Zmijewski, Springate dan Grover pada Perusahaan Transportasi Udara Yang Terdaftar di BEI*. 14. <https://all3dp.com/2/fused-deposition-modeling-fdm-3d-printing-simply-explained/>
- Premananda, N. L. P. U. (2020). Prediksi Keberlangsungan Perusahaan Sub Sektor Hotel, Restoran Dan Pariwisata Di Era Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah Pariwisata Agama Dan Budaya*.
- Rismadi, Maulivia Riska, Handayani, M., Rizki Ramadhan, Cut Yunina Eriva, & Talbani Farlian. (2023). Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode Altman dan Springate pada Perusahaan Penerbangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 7(1), 91–100. <https://doi.org/10.33059/jensi.v7i1.7671>
- Saifi, M. (2022). *Altman z-score sebagai salah satu metode dalam menganalisis estimasi kebangkrutan perusahaan*.
- Sulaeman, R. S., & Nurcahyani, E. (2022). Analisis Altman Z-Score Untuk Menilai Tingkat Kesehatan Keuangan Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. *AKSELERASI: Jurnal Ilmiah Nasional*, 4(1), 77–92. <https://doi.org/10.54783/jin.v4i1.530>
- Statistik, B. P. (2020). *Laporan perekonomian*.
- Sutra, F. M., & Mais, R. G. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Financial distress* Dengan Pendekatan Altman Z-Score Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 16(01), 1–38.
- Tanjung, A. A., & Mulyani. (2021). *Metodologi Penelitian. Sederhana, Ringkas, Padat, dan Mudah Dipahami* (I). Scopindo Media Pustaka.