

Analisis Financial Distress pada Perusahaan Konstruksi Selama PSBB-PPKM era COVID-19 di Indonesia (*Analysis of the Level of Financial Distress in Construction Companies during the PSBB-PPKM era of COVID-19 in Indonesia*)

Lucky Satria Budiman

Universitas Padjadjaran, Jawa Barat

lucky22001@mail.unpad.ac.id



Riwayat Artikel

Diterima pada 10 November 2023

Revisi 1 pada 15 November 2023

Revisi 2 pada 20 November 2023

Disetujui pada 24 November 2023

Abstract

Purpose: The purpose of this study is to analyze the extent of financial distress experienced by construction companies during the implementation of the PSBB-PPKM policy in the COVID-19 era during 2020-2022.

Methodology/approach: This research methodology uses descriptive statistical analysis and review studies in a quantitative approach. The data used is secondary data sourced from the financial statements of construction companies that have been listed on the Indonesia Stock Exchange, then processed and analyzed using the Microsoft Excel application.

Result/findings: During the implementation of the PSBB-PPKM policy, there were 31 samples of construction companies detected as financial distress, 12 and 20 samples of companies detected as grey area and safe zone. Financial distress companies occur because they have poor profitability ratios and the largest solvency ratios among other groups, gray area companies occur because they have large solvency ratios and poor profitability ratios, and safe zone companies occur because they have high liquidity and profitability ratios, and the smallest solvency ratios among other group companies.

Limitation: The limitations of this study are the lack of consistent research analysis directions in previous journals, and not all sample company financial statements provide specific explanations of the development of account items in their financial statements.

Contribution: This research can contribute as one of the main references of stakeholders to make decisions that can avoid losses in the current financial situation of construction companies in Indonesia in the future.

Keywords: *Financial Distress, PSBB-PPKM, COVID-19, Construction Companies, Modified Altman Z-score*

How to cite: Budiman, L, S. (2023). Analisis Financial Distress pada Perusahaan Konstruksi Selama PSBB-PPKM era COVID-19 di Indonesia. *Reviu Akuntansi, Manajemen dan Bisnis*, 3(2), 123-150.

1. Pendahuluan

Aktivitas perekonomian di Indonesia banyak berasal dari kontribusi perusahaan di berbagai sektor, salah satunya di bidang konstruksi. Sektor ini telah berkembang dan melakukan berbagai hal yang menopang sebagian dari kegiatan perekonomian di Indonesia secara krusial.



Gambar 1. Harga Pasar PDB yang Dihasilkan dari Sektor Konstruksi di Indonesia Tahun 2014-2019
Sumber: Data diolah dari Statistics Indonesia (2023)

Berdasarkan gambar 1, Statistics Indonesia (2023) menyatakan bahwa harga pasar Produk Domestik Bruto (PDB) yang dihasilkan dari sektor konstruksi di Indonesia selalu meningkat dari tahun 2014-2019. Hal ini dapat dinyatakan bahwa kontribusi dari perusahaan konstruksi semakin krusial terhadap kegiatan perekonomian Indonesia. Interpretasi tersebut sejalan dengan pernyataan Titik Kristanti et al. (2023) bahwa perusahaan konstruksi merupakan perusahaan dengan sektor terbesar keempat yang memiliki tingkat kontribusi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia sebesar 10,48% di tahun 2021. Dengan demikian, pernyataan tersebut dapat ditemukan bahwa kontribusi perusahaan konstruksi terhadap perekonomian di Indonesia tidak hanya terjadi di situasi normal saja, melainkan juga berlaku di situasi abnormal seperti pandemi COVID-19.

Mengenai pandemi COVID-19 di Indonesia, pemerintah Republik Indonesia secara resmi menetapkan pandemi COVID-19 sebagai bencana nasional melalui Keputusan Presiden Republik Indonesia Nomor 12 Tahun 2022 pada tanggal 13 April 2020. Keputusan ini diambil sebulan setelah World Health Organization (WHO) menetapkan COVID-19 sebagai pandemi pada tanggal 11 Maret 2020 (Sekretaris Kabinet Republik Indonesia, 2020). Dua minggu setelahnya, pemerintah Republik Indonesia secara resmi mengumumkan kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) melalui Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 21 Tahun 2020 pada tanggal 31 Maret 2020 (Covid19.go.id, 2020). Hampir setahun setelah pengumuman kebijakan tersebut, pemerintah Republik Indonesia resmi menerapkan kebijakan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) pada tanggal 21 Januari 2021 (Sekretaris Kabinet Republik Indonesia, 2021). Salah satu perbedaan utama antara PPKM dan PSBB adalah pelaksanaan PPKM berdasarkan instruksi langsung dari pemerintah pusat. Pada akhirnya berdasarkan Humas Sekretariat Kabinet Republik Indonesia (2022), kebijakan tersebut secara resmi dicabut melalui penerbitan Instruksi Menteri Dalam Negeri Nomor 53 Tahun 2022.

Selama masa pandemi COVID-19, banyak kegiatan perekonomian Indonesia yang sangat terdampak oleh pandemi tersebut, khususnya pada aktivitas sektor konstruksi. Titik Kristanti et al. (2023) menyatakan bahwa pemberlakuan PSBB telah memberikan dampak besar terhadap seluruh kegiatan bisnis perusahaan termasuk perusahaan konstruksi. Dimana, pemberlakuan ini memberikan dampak penundaan proyek-proyek dari perusahaan konstruksi tersebut, sehingga otomatis berdampak juga terhadap kondisi keuangan mereka.

Tabel 1. Sampel Perusahaan Konstruksi di Indonesia yang Mengalami Kerugian secara Berturut-Turut selama Pandemi COVID-19

NAMA PERUSAHAAN	TAHUN	RUGI BERSIH
PT Waskita Karya (Persero) Tbk	2020	-Rp. 7.359.679.861.100
	2021	-Rp. 1.096.212.049.912
	2022	-Rp. 1.899.817.183.583
PT Acset Indonusa Tbk	2020	-Rp. 1.323.209.000.000
	2021	-Rp. 695.549.000.000
	2022	-Rp. 448.905.000.000
PT Meta Epsi Tbk	2020	-Rp. 29.162.014.688
	2021	-Rp. 229.807.628.249
	2022	-Rp. 42.527.007.877
PT Aesler Grup Internasional Tbk	2020	-Rp. 4.557.245.930
	2021	-Rp. 2.931.618.224
	2022	-Rp. 27.388.561.027

Sumber: Laporan keuangan perusahaan yang diolah kembali

Pada tabel 1, ditemukan beberapa perusahaan konstruksi selama pandemi COVID-19 mengalami kerugian tiga tahun beruntun, dari tahun 2020 ke 2022. Pandemi COVID-19 membuat beberapa dari perusahaan konstruksi masih kesulitan untuk keluar dari jeratan kerugian bersihnya. Apalagi, salah satu perusahaan dari daftar perusahaan pada tabel 1 sedang melakukan restrukturisasi utangnya akibat menghadapi risiko kondisi gagal bayar yang sangat besar pada tahun 2023. Hasil ini dapat dijelaskan lebih lanjut dari Muparuri & Gumbo (2022) bahwa suatu perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* apabila menerima kerugian selama dua tahun berturut-turut dalam laporan keuangannya.

Financial distress adalah suatu kondisi keuangan perusahaan yang mengalami kesulitan likuiditas yang sangat parah, sehingga perusahaan tidak mampu menjalankan operasi dengan baik (Yati & Afni Patunrui, 2017). Kondisi *financial distress* tergambar dari ketidakmampuan atau tidak tersedianya dana untuk membayar kewajiban yang telah jatuh tempo. *Financial distress* yang dialami perusahaan dapat terjadi karena ketidakmampuan manajerial dalam mengimplementasikan strategi bisnis (Altman & Hotchkiss, 2010), kurangnya pengetahuan manajemen terkait keuangan, kegagalan dalam menentukan rencana permodalan, manajemen utang dan pengendalian risiko yang buruk, serta kegagalan perusahaan dalam mengikuti pasar keuangan (Chen & Du, 2009). Oleh karena itu, prediksi dan pencegahan *financial distress* sangat penting untuk meminimalisir dampak jangka panjang dari krisis pada perusahaan (Nik et al., 2016). Untuk mengukur *financial distress*, terdapat banyak indikator pengukuran, salah satunya yakni Altman Z-score, yaitu suatu model untuk memprediksi kebangkrutan atau kegagalan suatu perusahaan. Metode ini sering digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan karena mudah digunakan.

Adapun beberapa hasil penelitian terdahulu mengenai prediksi *financial distress* terhadap perusahaan konstruksi, terdapat beberapa inkonsistensi jumlah perusahaan konstruksi yang terdeteksi *financial distress* dimana hasil tahun penelitiannya melibatkan waktu abnormal tersebut. Penelitian Munandar et al. (2023) menghasilkan bahwa 11 dari 30 sampel perusahaan konstruksi yang telah dikumpulkan selama tahun 2019-2021 terdeteksi mengalami *financial distress*. Lalu, penelitian Wulansari (2022) menghasilkan bahwa dari 9 sampel perusahaan konstruksi yang dikumpulkan selama tahun 2018-2020, semuanya terdeteksi *financial distress*. Sedangkan, penelitian Rahmawati & Prihastiwi (2021) menghasilkan bahwa 3 dari 16 sampel perusahaan konstruksi selama tahun 2020 mengalami *financial distress*. Dengan demikian, hal ini dapat ditemukan bahwa belum ada penelitian yang khusus mengkaji analisis *financial distress* pada perusahaan konstruksi selama penerapan kebijakan PSBB-PPKM dengan menggunakan laporan keuangan tahunan yang sudah diaudit.

Dengan demikian, penelitian ini bertujuan melakukan analisis *financial distress* pada perusahaan konstruksi selama PSBB-PPKM era COVID-19 di Indonesia, sehingga diketahui seberapa jauh tingkat *financial distress* yang dialami oleh perusahaan konstruksi selama penerapan kebijakan PSBB-PPKM, dan sesuai dengan pernyataan Wu et al. (2022) dan Muparuri & Gumbo (2022) bahwa hasil prediksi ini dapat dimanfaatkan oleh pihak internal dan eksternal perusahaan (investor, shareholder, pemerintah dll) sebagai penunjang untuk membuat keputusan yang dapat menghindari kerugian.

2. Tinjauan Pustaka

2.1 Financial Distress

Financial distress adalah suatu kondisi keuangan perusahaan yang mengalami kesulitan likuiditas yang sangat parah, sehingga perusahaan tidak mampu menjalankan operasi dengan baik (Yati & Afni Patunrui, 2017). Kondisi *financial distress* tergambar dari ketidakmampuan atau tidak tersedianya dana untuk membayar kewajiban yang telah jatuh tempo (Widarjo & Setiawan, 2009), dimana hal ini senada dengan Tandiawan (2022) mengenai kekurangan atau tidak cukupnya dana untuk menjalankan atau meneruskan usaha kembali. Altman & Hotchkiss (2010) menyatakan bahwa *financial distress* dapat terjadi di berbagai ukuran dan jenis pada perusahaan. *Financial distress* yang dialami perusahaan dapat terjadi karena ketidakmampuan manajerial dalam mengimplementasikan strategi bisnis. Chen & Du (2009) menyatakan bahwa *financial distress* juga dapat disebabkan karena kurangnya pengetahuan manajemen terkait keuangan, kegagalan dalam menentukan rencana permodalan, manajemen utang dan pengendalian risiko yang buruk, serta kegagalan perusahaan dalam mengikuti pasar keuangan. Oleh karena itu, Nik et. al (2016) menyatakan bahwa prediksi dan pencegahan *financial distress* sangat penting untuk meminimalisir dampak jangka panjang dari krisis pada perusahaan.

Titik Kristanti et al. (2023) menyatakan bahwa memprediksi *financial distress* telah menjadi topik yang dicari dalam perekonomian sejak lama karena mampu menggambarkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan. Prediksi *financial distress* memiliki dampak signifikan terhadap setiap keputusan yang diambil oleh para stakeholder (Mishraz et al., 2021). Maka dari itu, Wu et al. (2022) dan Muparuri & Gumbo (2022) menyatakan bahwa hasil prediksi *financial distress* dapat memberikan indikasi pertama mengenai kondisi kesehatan keuangan perusahaan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak internal maupun eksternal, seperti investor, shareholder, pemerintah, dan lain-lain, untuk mengambil keputusan yang dapat menghindari kerugian. Hal ini senada dengan Laksmiwati & Priyanto (2020), bahwa diharapkan kemungkinan adanya keadaan kesulitan keuangan (*financial distress*) dapat dihindari dan menjauh dari kondisi pailit atau bangkrut.

2.2. Altman Z-Score

Altman Z-score merupakan suatu model untuk memprediksi kebangkrutan atau kegagalan suatu perusahaan (Sari et al., 2020). Altman Z-score menggunakan teknik statistik untuk menghasilkan alat prediksi yang merupakan fungsi linier dari beberapa variabel penjelas (Ambarwati et al. 2017). Awalnya, Altman (1968) mengembangkan modelnya untuk perusahaan manufaktur publik. Seiring jalannya waktu, Altman (1983) mengembangkan modelnya lebih lanjut untuk perusahaan non-manufaktur, dimana model ini mengeliminasi variabel X_5 (total penjualan/total aset). Dengan demikian, variabel yang terlibat dalam persamaan ini berjumlah empat buah, yaitu:

2.2.1. $X_1 = \text{Modal Kerja} / \text{Total Aset}$

X_1 adalah rasio likuiditas, yaitu berdasarkan Nurkomala et al. (2022) rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kurniasih et al. (2020) menjelaskan bahwa rasio ini dapat dicari dengan cara membandingkan modal kerja dan total aset perusahaan. Adapun untuk mencari nilai modal kerja dapat diperoleh dengan total aset dikurangi total kewajiban lancar.

2.2.2. $X_2 = \text{Laba Yang Ditahan} / \text{Total Aset}$

X_2 adalah rasio profitabilitas. Oktasari & Parashakti (2019) menjelaskan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan dari total aset perusahaan. Berdasarkan Hadi & Wijaya (2019), laba ditahan dapat digunakan untuk memberikan pendanaan, memberikan pembiayaan internal, melunasi beban hutang, dan sebagai reinvestasi dalam pengembangan perusahaan.

2.2.3. $X_3 = \text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak} / \text{Total Aset}$

X_3 adalah rasio profitabilitas. Tania et al. (2021) menjelaskan bahwa rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum dikurangi biaya bunga dan pajak dari total aset yang dimilikinya. Dengan kata lain, dapat dikatakan bahwa rasio ini digunakan untuk menilai seberapa baik laba yang dihasilkan oleh perusahaan dengan memanfaatkan semua aset yang dimilikinya. Berdasarkan Sandy et al. (2022), untuk mencari laba sebelum bunga dan pajak adalah dengan menggunakan metode tidak langsung, yaitu laba bersih ditambah dengan beban pajak dan beban bunga. Metode ini digunakan untuk menghitung keuntungan di akhir tahun.

2.2.4. $X_4 = \text{Nilai Pasar Ekuitas} / \text{Nilai Buku Hutang}$

X_4 adalah rasio solvabilitas. Yati & Afni Patunrui (2017) menjelaskan bahwa rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban dari nilai pasar modal mereka sendiri (saham biasa). Adapun nilai pasar ekuitas dapat diperoleh dengan mengalikan antara jumlah lembar saham biasa yang beredar dengan harga pasar per lembar pada saham biasa, sedangkan nilai buku hutang dapat diperoleh dengan mengakumulasi kewajiban lancar dan kewajiban jangka panjang pada perusahaan.

3. Metodologi Penelitian

3.1. Jenis Penelitian

Adapun jenis penelitian yang dipakai pada penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan pendekatan analisis statistik deskriptif. Menurut Sugiyono (2013), analisis statistik deskriptif adalah metode yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Selain itu, Sugiyono (2013) juga berpendapat bahwa yang termasuk dalam statistik deskriptif antara lain penyajian data melalui tabel, grafik, diagram lingkaran, pictogram, perhitungan modus, median, mean, perhitungan desil, persentil, penyebaran data melalui perhitungan rata-rata, standar deviasi, dan perhitungan persentase.

3.2. Populasi dan Sampel

Populasi yang dipakai pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang ditemukan bahwa populasi pada perusahaan sektor tersebut berjumlah 26 perusahaan. Selanjutnya, penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2013), *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Alasan pemilihan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* adalah karena tidak semua sampel memiliki kriteria yang sesuai dengan yang penulis tentukan. Adapun kriterianya adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor konstruksi yang melantai di BEI pada tahun 2020-2022
2. Perusahaan tersebut konsisten mempublikasikan laporan keuangan di situs resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu idx.co.id pada tahun 2020-2022
3. Perusahaan tersebut menggunakan mata uang rupiah secara konsisten pada tahun 2020-2022

Setelah dilakukan *purposive sampling*, daftar sampel yang memenuhi kriteria diatas adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Sampel Perusahaan Konstruksi di Indonesia yang Mengalami Kerugian secara Berturut-Turut selama Pandemi COVID-19

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1	PT Acset Indonusa Tbk	ACST
2	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	ADHI
3	PT Bukaka Teknik Utama Tbk	BUKK
4	PT Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk	DGIK
5	PT Indonesia Pondasi Raya Tbk	IDPR
6	PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk	JKON
7	PT Meta Epsi Tbk	MTPS
8	PT Nusa Raya Cipta Tbk	NRCA
9	PT Paramita Bangun J Sarana Tbk	PBSA
10	PT PP Presisi Tbk	PPRE
11	PT Djasa Ubersakti Tbk	PTDU
12	PP (Persero) Tbk	PTPP
13	PT Pratama Widya Tbk	PTPW
14	PT Aesler Grup Internasional Tbk	RONY
15	PT Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA
16	PT Lancartama Sejati Tbk	TAMA
17	PT Totalindo Eka Persada Tbk	TOPS
18	PT Total Bangun Persada Tbk	TOTL
19	PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk	WEGE
20	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA
21	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	WSKT

Sumber: Data Diolah dari idx.co.id (2023)

3.3. Teknik Pengumpulan Data

Adapun jenis data yang dikumpulkan pada penelitian berupa data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan pada perusahaan sektor konstruksi dan data harga pasar saham per lembar pada perusahaan sektor tersebut di website idx.co.id, kemudian diolah dengan aplikasi *microsoft excel*.

Studi pustaka pada penelitian ini berupa *review study*, yaitu mempelajari serta mengkaji sumber bacaan yang berupa buku pustaka, artikel yang berkaitan tentang objek yang diteliti, jurnal penelitian terdahulu dan sumber lainnya yang berkaitan dengan objek yang diteliti.

3.4. Operasionalisasi Variabel

Mengenai pengukuran variabel yang dipakai untuk mengukur tingkat *financial distress* perusahaan pada penelitian ini adalah dengan model Altman Z-score modifikasi, karena berdasarkan Oktaviani & Sembiring (2021), metode ini merupakan metode yang secara empirik paling akurat dan memiliki level error yang paling rendah. Sari et al. (2020) menyatakan bahwa metode ini memiliki akurasi ketepatan hingga 95%. Alasan ini tentu sejalan dengan penelitian empiris yang dilakukan oleh Fahma & Setyaningsih (2021) bahwa metode Altman Z-score memiliki tingkat akurasi yang baik untuk memprediksi potensi keuangan pada suatu perusahaan. Kemudian alasan ini lebih diperjelas dengan pernyataan Nirmalasari (2018), bahwa metode Altman modifikasi z-score menjadi metode paling akurat dan sesuai untuk mengukur kesulitan keuangan pada perusahaan sektor konstruksi, baik pada saat keadaan ekonomi sedang baik maupun sedang buruk.

Adapun persamaan pada Altman Z-score modifikasi pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Z = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$$

Keterangan:

Z = Indeks Kebangkrutan

X₁ = Modal Kerja/Total Aset

X₂ = Laba Ditahan/Total Aset

X₃ = Laba sebelum Bunga dan Pajak/Total Aset

X₄ = Nilai Pasar Ekuitas/Nilai Buku Liabilitas

Dimana apabila:

1. Nilai Z > 2,6, maka perusahaan tersebut berada di dalam *safe zone* dan perusahaan diprediksi tidak akan bangkrut.
2. Nilai Z di antara 1,1 dan 2,6, maka perusahaan tersebut berada di dalam *grey area*, dan diprediksi mengalami masalah keuangan, serta berpotensi akan bangkrut.
3. Nilai Z < 1,1, maka perusahaan mengalami financial distress dan diprediksi akan mengalami bangkrut.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Hasil

Penjelasan pada Sub-bab ini dimulai dengan menyajikan tabel daftar perusahaan yang terdeteksi dalam kelompok *financial distress* (FD), *grey area* (GA), dan *safe zone* (SZ). Peneliti juga akan menyajikan tabel daftar akumulasi perusahaan yang terbagi menjadi kelompok tersebut, serta tabel hasil statistik deskriptif keseluruhan secara sebagai pengantar untuk penjelasan sub-bab pembahasan berikutnya:

Tabel 3. Hasil Perhitungan Altman Z-Score

NO	KODE	TAHUN	Z	KELOMPOK
1	ACST	2020	-5,313	FD
		2021	-3,845	FD
		2022	-5,552	FD
2	ADHI	2020	0,894	FD
		2021	0,461	FD
		2022	1,203	GA
3	BUKK	2020	2,651	SZ
		2021	2,703	SZ

		2022	2,623	<i>SZ</i>
4	DGIK	2020	0,512	<i>FD</i>
		2021	0,869	<i>FD</i>
		2022	0,331	<i>FD</i>
5	IDPR	2020	0,579	<i>FD</i>
		2021	1,612	<i>GA</i>
		2022	1,999	<i>GA</i>
6	JKON	2020	2,862	<i>SZ</i>
		2021	3,521	<i>SZ</i>
		2022	3,712	<i>SZ</i>
7	MTPS	2020	4,141	<i>SZ</i>
		2021	-11,087	<i>FD</i>
		2022	-9,050	<i>FD</i>
8	NRCA	2020	4,298	<i>SZ</i>
		2021	4,493	<i>SZ</i>
		2022	4,220	<i>SZ</i>
9	PBSA	2020	3,913	<i>SZ</i>
		2021	4,896	<i>SZ</i>
		2022	5,301	<i>SZ</i>
10	PPRE	2020	1,398	<i>GA</i>
		2021	0,988	<i>FD</i>
		2022	1,395	<i>GA</i>
11	PTDU	2020	0,747	<i>FD</i>
		2021	1,280	<i>GA</i>

		2022	-1,932	<i>FD</i>
12	PTPP	2020	1,030	<i>FD</i>
		2021	0,891	<i>FD</i>
		2022	1,086	<i>FD</i>
13	PTPW	2020	5,067	<i>SZ</i>
		2021	4,741	<i>SZ</i>
		2022	6,102	<i>SZ</i>
14	RONY	2020	-0,210	<i>FD</i>
		2021	-0,256	<i>FD</i>
		2022	-32,772	<i>FD</i>
15	SSIA	2020	2,127	<i>GA</i>
		2021	1,825	<i>GA</i>
		2022	2,377	<i>GA</i>
16	TAMA	2020	-1,910	<i>FD</i>
		2021	-1,863	<i>FD</i>
		2022	-1,033	<i>FD</i>
17	TOPS	2020	-0,175	<i>FD</i>
		2021	1,968	<i>GA</i>
		2022	1,073	<i>FD</i>
18	TOTL	2020	2,868	<i>SZ</i>
		2021	3,272	<i>SZ</i>
		2022	2,995	<i>SZ</i>
19	WEGE	2020	1,545	<i>GA</i>
		2021	2,425	<i>GA</i>

		2022	3,457	<i>SZ</i>
20	WIKI	2020	0,557	<i>FD</i>
		2021	0,393	<i>FD</i>
		2022	0,663	<i>FD</i>
21	WSKT	2020	-1,568	<i>FD</i>
		2021	1,096	<i>FD</i>
		2022	0,744	<i>DF</i>

Sumber: Data sekunder yang diolah kembali (2023)

Tabel 4. Daftar Tiga Kelompok Perusahaan Secara Keseluruhan

KELOMPOK	2020	2021	2022	TOTAL	PERSENTASE
<i>Financial Distress</i>	11	10	10	31	49%
<i>Grey Area</i>	3	5	4	12	19%
<i>Safe Zone</i>	7	6	7	20	32%
TOTAL SAMPEL	21	21	21	63	100%

Sumber: Data sekunder yang diolah kembali (2023)

Pada hasil penyajian tabel 4 dapat dijelaskan bahwa jumlah perusahaan yang masuk dalam kelompok *financial distress* sebanyak 31 sampel perusahaan (49%), disusul perusahaan yang masuk dalam kelompok *grey area* dan *safe zone* sebanyak 12 (19%) dan 20 sampel perusahaan (32%) dari populasi penelitian berjumlah 63 sampel perusahaan, dimana hasil ini berbeda dengan Rahmawati & Prihastiwi (2021) yang jumlah sampel perusahaan *financial distress* justru sangat sedikit dari total sampel penelitiannya. Artinya, selama penerapan kebijakan PSBB-PPKM di era COVID-19, hampir setengah populasi penelitian diprediksi bangkrut di masa depan (49%), mayoritas perusahaan sektor perusahaan berkaitan dengan kebangkrutan (49% *financial distress* + 19% *grey area* = 68%), dan hanya sebagian kecil saja perusahaan-perusahaan yang diprediksi akan baik-baik saja (*safe zone*) di masa depan (32% dari populasi penelitian).

Tabel 5. Hasil Statistik Deskriptif Secara Keseluruhan

Variabel	N	Min	Max	Mean
Financial Distress				
X1	31	-0,351	0,369	0,0533
X2	31	-3,685	0,242	-0,3502
X3	31	-3,337	0,067	-0,1887

X4	31	0,001	0,020	0,0065
Z	31	-32,77	1,096	-2,0533
Grey Area				
X1	12	-0,001	0,311	0,1555
X2	12	-0,064	0,556	0,1748
X3	12	-0,101	0,084	0,0248
X4	12	0,002	0,020	0,0055
Z	12	1,20	2,425	1,7629
Safe Zone				
X1	20	0,067	0,665	0,3522
X2	20	0,004	0,568	0,3208
X3	20	-0,036	0,178	0,0792
X4	20	0,00082	0,0084	0,0031
Z	20	2,62	6,102	3,8917

Sumber: Data sekunder yang diolah kembali (2023)

Pada tabel 5, dapat dijelaskan lebih lanjut sebagai berikut:

1. Nilai rata-rata X_1 *safe zone* sebesar 0,3522, lebih tinggi daripada *grey area* (0,1555), dan *grey area* memiliki nilai rata-rata X_1 lebih tinggi daripada *financial distress* (0,0533). Artinya, jika merujuk pada Kurniasih et al. (2020), perusahaan yang diprediksi bangkrut memiliki kemampuan yang lebih buruk dalam memenuhi kewajiban lancarnya daripada perusahaan yang berpotensi bangkrut, dan perusahaan yang berpotensi bangkrut memiliki kemampuan yang lebih buruk dalam memenuhi kewajiban lancarnya daripada perusahaan kelompok *safe zone*.
2. Nilai rata-rata X_2 *safe zone* sebesar 0,3208, lebih tinggi daripada *grey area* (0,1748), dan *grey area* memiliki nilai rata-rata X_2 lebih tinggi daripada *financial distress* (-0,352). Artinya, jika merujuk pada Oktasari & Parashakti (2019) dan Hadi & Wijaya (2019), perusahaan yang diprediksi bangkrut memiliki kemampuan penyediaan dana untuk pembiayaan internal, pendanaan, melunasi beban hutang, dan melakukan reinvestasi dalam pengembangan perusahaan lebih buruk daripada perusahaan yang berpotensi bangkrut, karena perusahaan dalam *financial distress* mengalami kerugian dari laba ditahan yang dihasilkannya. Demikian dengan perusahaan yang berpotensi bangkrut memiliki kemampuan penyediaan dana untuk keempat hal tersebut lebih buruk daripada perusahaan dalam kelompok *safe zone*.

3. Nilai Rata-rata X_3 *safe zone* sebesar 0,0792, lebih tinggi daripada *grey area* (0,0248), *grey area* memiliki nilai rata-rata X_3 yang lebih tinggi daripada *financial distress* (-0,1887). Artinya, jika merujuk pada Tania et al. (2021), perusahaan yang diprediksi bangkrut memiliki kemampuan menghasilkan laba dari semua asetnya lebih buruk daripada perusahaan yang berpotensi bangkrut, karena perusahaan *financial distress* mengalami kerugian dari laba sebelum bunga dan pajak yang dihasilkannya, dan perusahaan yang berpotensi bangkrut menghasilkan laba dari semua asetnya lebih buruk daripada perusahaan *safe zone*. Kesimpulannya, semakin mendekati kebangkrutan, semakin buruk perusahaan konstruksi tersebut dalam menghasilkan laba dari semua asetnya.
4. Nilai rata-rata X_4 *financial distress* sebesar 0,0065, lebih tinggi daripada perusahaan kelompok *grey area* (0,0055), *grey area* memiliki nilai rata-rata X_4 lebih tinggi daripada *safe zone* (0,0031). Artinya, Jika merujuk pada Yati & Afni Patunrui (2017), perusahaan yang diprediksi bangkrut lebih berpotensi menggunakan nilai pasar pada saham mereka dalam memenuhi kewajibannya daripada perusahaan berpotensi bangkrut, dan perusahaan berpotensi bangkrut lebih berpotensi menggunakan nilai pasar pada saham mereka dalam memenuhi kewajibannya daripada perusahaan *safe zone*. Kesimpulannya, semakin mendekati kebangkrutan, semakin berpotensi berpotensi kemungkinan membayar kewajibannya pada perusahaan konstruksi tersebut melalui penjualan saham perusahaan ke publik.
5. Rata-rata nilai Z *safe zone* sebesar 3,897, lebih tinggi daripada perusahaan kelompok *grey area* (1,7629), *grey area* memiliki nilai rata-rata Z yang lebih tinggi daripada *financial distress* (-2,0533). Artinya, indeks kebangkrutan yang dimiliki perusahaan *safe zone* lebih besar daripada perusahaan yang berpotensi bangkrut, dan perusahaan yang berpotensi bangkrut memiliki indeks kebangkrutan lebih besar daripada perusahaan yang diprediksi bangkrut.

4.2. Pembahasan

Di Sub-bab ini akan dijelaskan secara spesifik mengenai situasi keuangan dalam indeks kebangkrutan yang terjadi masing-masing pada perusahaan kelompok *financial distress*, *grey area*, dan *safe zone*. Untuk menjelaskan spesifikasi ini, selain berdasarkan fakta-fakta penelitian yang terdapat di sub-bab hasil, juga berdasarkan pemilihan dua variabel dengan nilai terkecil dalam persamaan Altman Z-score pada setiap kelompok perusahaan, sebagai bagian lain yang ikut melengkapi dalam spesifikasi penjelasan situasi keuangan dalam indeks kebangkrutan pada tiga kelompok perusahaan tersebut.

4.2.1 Perusahaan Financial Distress



Gambar 2. Perkembangan Indeks Kebangkrutan pada Perusahaan Kelompok Financial Distress Tahun 2020-2022

Sumber: Hasil Penelitian, 2023 (Data Diolah)

Berdasarkan gambar 2, indeks kebangkrutan perusahaan-perusahaan yang masuk dalam kelompok *financial distress* merosot berturut-turut dari tahun 2020 hingga 2022. Artinya, selama penerapan PSBB-PPKM di era COVID-19, perusahaan kelompok ini semakin mendekati kebangkrutan.

Tabel 6. Hasil Statistik Deskriptif Khusus Perusahaan *Financial Distress*

VARIABEL	MEAN			RATA-RATA KESELURUHAN
	2020	2021	2022	
X ₁	0,0221	0,0625	0,0783	0,0543
X ₂	-0,0498	-0,2433	-0,7877	-0,3602
X ₃	-0,0641	-0,1276	-0,3868	-0,1928
X ₄	0,0060	0,0047	0,0088	0,0065
Z	-0,4415	-1,2354	-4,6443	

Sumber: Data sekunder yang diolah kembali (2023)

Berdasarkan tabel 6 dapat dinyatakan bahwa dua rasio yang terkecil pada kelompok perusahaan ini adalah X₂ dan X₃. Artinya, dua faktor utama perusahaan konstruksi diprediksi bangkrut adalah kemampuannya dalam menghasilkan laba ditahan dan laba sebelum bunga dan pajak dari asetnya buruk. Untuk memperdalam penjelasan dua faktor tersebut, maka analisis berikutnya adalah identifikasi laba ditahan pada sampel laporan keuangan perusahaan kelompok *financial distress*.

Tabel 7. Daftar Laba Ditahan pada Perusahaan *Financial Distress*

KODE SAHAM	TAHUN	LABA DITAHAN
ACST	2020	-Rp. 2.096.193.000.000
	2021	-Rp. 2.786.845.000.000
	2022	-Rp. 3.228.872.000.000
ADHI	2020	Rp. 1.989.824.895.076
	2021	Rp. 2.041.377.034.231
DGIK	2020	-Rp. 161.636.513.261
	2021	-Rp. 156.718.356.923
	2022	-Rp. 144.052.899.805
IDPR	2020	Rp. 234.725.256.264

MTPS	2021	-Rp. 229.660.328.222
	2022	-Rp. 272.874.420.785
PPRE	2021	Rp. 456.570.114.040
PTDU	2020	Rp. 810.196.902
	2022	-Rp. 63.532.513.164
PTPP	2020	Rp. 2.827.417.340.878
	2021	Rp. 3.390.262.150.289
	2022	Rp. 3.661.960.939.208
RONY	2020	Rp. 629.785.517
	2021	-Rp. 2.427.392.779
	2022	-Rp. 29.796.286.747
TAMA	2020	-Rp. 1.441.065.115
	2021	-Rp. 1.354.247.822
	2022	-Rp. 6.320.323.744
TOPS	2020	-Rp. 153.401.784.104
	2022	-Rp. 245.032.416.813
WIKA	2020	Rp. 348.575.904.000
	2021	Rp. 4.457.008.744.000
	2022	Rp. 4.372.391.037.000
WSKT	2020	-Rp. 4.793.421.164.835
	2021	-Rp. 5.961.138.405.267
	2022	-Rp. 8.214.646.146.182

Sumber: Data sekunder yang diolah kembali (2023)

Pada tabel 7, ditemukan bahwa 19 dari 31 sampel laba ditahan pada sampel laporan keuangan perusahaan konstruksi kelompok *financial distress* minus. Artinya, mayoritas perusahaan *financial distress* bermasalah dengan pengelolaan laba, terutama kesulitan untuk menyediakan dana yang cukup untuk melakukan berbagai opsi kebijakan bisnis, seperti pendanaan, pembiayaan internal, pembiayaan hutang, dan reinvestasi pengembangan perusahaan. Hal ini memvalidasi pernyataan dari Widarjo & Setiawan (2009), bahwa kondisi *financial distress* pada perusahaan tergambar ketika perusahaan kelompok tersebut tidak mampu menyediakan dana yang cukup untuk membiayai beban hutang perusahaan yang sangat berkaitan erat dengan kewajiban perusahaan. Tentunya, ketidakmampuan penyediaan kecukupan dana berpengaruh terhadap likuiditas perusahaan, sehingga kelancaran aktivitas operasional perusahaan terganggu. Maka, hal ini memvalidasi pernyataan Yati & Afni Patunrui (2017) bahwa perusahaan yang mengalami kesulitan likuiditas menyebabkan ketidakmampuan menjalankan operasi dengan baik termasuk perusahaan *financial distress*. Untuk mengkaji lebih lanjut penyebab utama saldo laba minus pada sampel perusahaan tersebut, sampel laporan keuangan yang diambil untuk kajian selanjutnya adalah 19 sampel laporan keuangan yang saldo pada laba ditahannya minus untuk mengetahui penyebab utamanya, dan menghindari bias dalam analisis penyajian data berikutnya.

Tabel 8. Faktor Penyebab Laba Ditahan Pada Perusahaan *Financial Distress* Minus

NO	FAKTOR PENYEBAB	FREKUENSI
1	Rugi Bersih Tahun Berjalan	8
2	Dampak Penerapan PSAK 71, 72, dan 73	2

Sumber: Data sekunder yang diolah kembali (2023)

Pada tabel 8, ditemukan bahwa mayoritas penyebab laba ditahan perusahaan *financial distress* minus adalah rugi bersih tahun berjalan dengan jumlah sebanyak 8 buah, dan dampak dari penerapan PSAK 71, 72, dan 73 dengan jumlah sebanyak 2 sampel. Untuk penjelasan lebih lanjut adalah sebagai berikut:

a. Rugi Bersih Tahun Berjalan

Dari 19 sampel perusahaan *financial distress* dengan saldo laba ditahan minus, mereka mengalami ketimpangan dimana laba bruto perusahaan tidak mampu menutupi beban operasionalnya dengan baik, sehingga hal ini terjadi kerugian bersih tahun berjalan lalu berimbas pada saldo laba ditahan yang belum ditentukan pemakaiannya untuk menutupi kerugian tersebut. Hal ini mengganggu peluang opsi bisnis perusahaan untuk berkembang di tahap berikutnya. Selain itu, kerugian bersih ini berkaitan dengan rasio profitabilitas lainnya, yaitu X_3 sebagai rasio terkecil kedua pada kelompok perusahaan ini, sehingga hal ini juga merepresentasikan buruknya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sebelum laba tersebut diatribusikan ke saldo laba ditahan lalu digunakan untuk berbagai keperluan bisnis perusahaan selanjutnya. Adapun rincian penyebab selanjutnya dalam penjelasan ini adalah sebagai berikut:

Tabel 9. Jenis Beban Operasional Terbesar pada 19 Perusahaan *Financial Distress* dengan Laba Ditahan Minus

KODE SAHAM	TAHUN	BEBAN PENJUALAN	BEBAN UMUM DAN ADMINISTRASI	BEBAN KEUANGAN
ACST	2020	Rp. 631.450.000.000	Rp. 154.742.000.000	Rp. 285.705.000.000
	2021	Rp. 333.332.000.000	Rp. 133.252.000.000	Rp. 79.306.000.000
	2022	Rp. 20.150.000.000	Rp. 132.417.000.000	Rp. 35.587.000.000
DGIK	2020	Rp. -	Rp. 103.462.665.042	Rp. 10.296.814.268

	2021	Rp. -	Rp. 65.166.132.189	Rp. 4.509.765.456
	2022	Rp. -	Rp. 78.666.105.945	Rp. 3.483.884.168
MTPS	2021	Rp. -	Rp. 14.645.393.278	Rp. 5.790.249.784
	2022	Rp. -	Rp. 8.651.180.622	Rp. 5.794.166.063
PTDU	2022	Rp. -	-Rp. 14.479.554.991	Rp. 10.552.714.297
RONY	2021	Rp. 20.251.080	Rp. 4.356.863.401	Rp. 124.839.191
	2022	Rp. -	Rp. 4.065.411.852	Rp. 93.426.183
TAMA	2020	Rp. -	Rp. 5.014.150.432	Rp. 9.533.697.761
	2021	Rp. -	Rp. 5.757.875.049	Rp. 9.977.834.909
	2022	Rp. -	Rp. 8.576.789.099	Rp. 10.832.556.586
TOPS	2020	Rp. -	Rp. 53.071.340.593	Rp. 53.667.116.436
	2022	Rp. -	Rp. 63.384.550.192	Rp. 30.818.996.285
WSKT	2020	Rp. 389.921.044.656	Rp. 4.334.417.918.832	Rp. 4.877.332.458.300
	2021	Rp. 46.484.305.094	Rp. 2.034.110.066.390	Rp. 4.840.185.769.843
	2022	Rp. 42.193.324.081	Rp. 2.412.171.385.796	Rp. 4.286.996.169.770

Sumber: Data sekunder yang diolah kembali (2023)

Berdasarkan tabel 9, jenis beban operasional terbesar adalah beban penjualan, beban administrasi dan umum, dan beban keuangan. Adapun untuk pemeringkatan jenis beban operasional terbesar adalah sebagai berikut:

Tabel 10. Pemeringkatan Klasifikasi Jenis Beban Operasional

KLASIFIKASI JENIS BEBAN OPERASIONAL	NOMINAL (RATA-RATA)
Beban Keuangan	Rp. 766.346.761.016
Beban Umum dan Administrasi	Rp. 505.339.435.459
Beban Penjualan	Rp. 81.308.384.717

Sumber: Data sekunder yang diolah kembali (2023)

Berdasarkan tabel 10, ditemukan bahwa beban keuangan yang sangat berkaitan erat dengan beban bunga merupakan beban yang paling berkontribusi terhadap kerugian perusahaan, disusul beban umum dan administrasi, dan beban penjualan, sehingga perusahaan konstruksi yang merugi terpaksa harus mengorbankan saldo pada laba ditahan belum ditentukan penggunaannya guna menutupi kerugian tersebut.

b. Dampak dari PSAK 71, PSAK 72, dan PSAK 73

Penerapan PSAK 71 (Instrumen Keuangan), PSAK 72 (Pendapatan dari Kontrak Pelanggan), dan PSAK 73 (Sewa) ikut turut serta mempengaruhi saldo laba yang belum dicadangkan perusahaan. Dimana ketiga PSAK tersebut mulai berlaku sejak tahun 2020, dan tahun tersebut adalah tahun penerapan PSBB di Indonesia. Pada dampak ini, dua sampel perusahaan yang masuk dalam ruang lingkup ini adalah WSKT dan ACST, dimana untuk penjelasan lebih spesifiknya adalah sebagai berikut:

1. WSKT

Tabel 11. Spesifikasi Pos Akun Terdampak dari Penerapan PSAK 71, PSAK 72, dan PSAK 73 pada Laporan Posisi Keuangan WSKT Tahun 2020

POS AKUN	SALDO SEBELUM PENERAPAN	DAMPAK PSAK 71	DAMPAK PSAK 72	DAMPAK PSAK 73	TOTAL PENYE-SUAIAN	SALDO SESUDAH PENERA-PAN
Piutang Usaha - Berelasi	Rp. 1.085.899.931. 009	- Rp.123.243.08 0.914			-Rp. 123.243.080 .914	Rp. 962.656.850 .095
Piutang Usaha - Ketiga	Rp. 2.469.994.551. 718	-Rp. 297.637.330.99 9	-Rp. 204.751.555. 909		-Rp. 502.388.886 .908	Rp. 1.967.605.6 64.810
Piutang Retensi - Berelasi	Rp. 1.461.470.561. 988	-Rp. 39.822.752.002			-Rp. 39.822.752. 002	Rp. 1.421.647.8 09.986
Piutang Retensi - Ketiga	Rp. 321.656.594.68 9	-Rp. 197.089.047.76 9			-Rp. 197.089.047 .769	Rp. 124.567.546 .920
Piutang Lain-Lain lancar - Berelasi	Rp. 3.961.228.866. 682	-Rp. 95.513.646.098			-Rp. 95.513.646. 098	Rp. 3.865.715.2 20.584
Piutang Lain-Lain lancar - Ketiga	Rp. 4.437.931.030. 282	-Rp. 150.601.900.41 9			-Rp. 150.601.900 .419	Rp. 4.287.329.1 29.863
Persediaan	Rp. 4.470.845.549. 423		Rp. 515.904.682. 029		Rp. 515.904.682 .029	Rp. 4.986.750.2 31.452
Tagihan Bruto Kepada Pengguna Jasa Bagian Lancar - Berelasi	Rp. 11.475.684.609 .873	-Rp. 876.823.076.25 5	-Rp. 102.391.742. 550	-	-Rp. 979.214.818 .805	Rp. 10.496.469. 791.068

Tagihan Bruto Kepada Pengguna Jasa Bagian Lancar - Ketiga	Rp. 2.695.490.949. 143	-Rp. 824.846.594.27 9	-Rp. 330.807.350. 000	-	-Rp. .155.653.94 4.279	Rp. 1.539.837.0 04.864
Investasi Pada Entitas Asosiasi dan Ventura Bersama	Rp. 5.384.494.191. 741		-Rp. 99.920.492.1 77	-	-Rp. 99.920.492. 177	Rp. 5.284.573.6 99.564
Aset Sewa Guna Usaha	-	-	-	Rp. 86.215.323. 245	Rp. 86.215.323. 245	Rp. 86.215.323. 245
Aset Pajak Tangguhan	Rp. 1.542.424.572	Rp. 215.291.424.28 9			Rp. 215.291.424 .289	Rp. 216.833.848 .861
*Aset Lain-lain	Rp. 922.343.976.80 8	-	-	-Rp. 84.000.000	-Rp. 84.000.000	Rp. 922.259.976 .808
TOTAL		-Rp. 2.390.286.004. 446	-Rp. 221.966.458. 607	Rp. 86.131.323. 245	-Rp. 2.526.121.1 39.808	Rp. 36.162.462. 098.120
Uang Muka Kontrak Jangka Pendek - Pihak Ketiga	Rp. 315.921.526.48 5		Rp. 639.728.615. 510		Rp. 639.728.615 .510	Rp. 955.650.141 .995
Liabilitas Sewa Guna Usaha	Rp -			Rp. 90.142.397. 508	Rp. 90.142.397. 508	Rp. 90.142.397. 508
Saldo Laba - Belum Ditentukan Penggunaannya (diatribusikan ke pemilik)	Rp. 8.561.015.893. 115	Rp. - 2.390.286.004. 446	Rp. - 861.695.074. 117	Rp. - 4.011.074.2 63	-Rp. 3.255.992.1 52.826	Rp. 5.305.023.7 40.289
TOTAL	Rp. 8.876.937.419. 600	Rp. - 2.390.286.004. 446	Rp. - 221.966.458. 607	Rp. 86.131.323. 245	Rp. - 2.526.121.1 39.808	Rp. 6.350.816.2 79.792

Sumber: Data sekunder yang diolah kembali (2023)

Pada tabel 11, ditemukan bahwa penerapan PSAK 71 di laporan posisi keuangan perusahaan pada tahun 2020 memberikan dampak terbesar dalam menyebabkan penurunan saldo laba ditahan yang belum ditentukan penggunaannya sebesar 2,39 triliun rupiah, diikuti dengan penerapan PSAK 72 sebesar 861 milyar rupiah dan PSAK 73 sebesar 4 milyar rupiah. Adapun total penurunan saldo laba ditahan yang belum ditentukan penggunaannya akibat penerapan ketiga PSAK tersebut sebesar 3,25 triliun rupiah.

Pada PSAK 71, terjadi perubahan mekanisme pengakuan pendapatan keuangan dibanding PSAK sebelumnya (PSAK 55) yang menyebabkan terjadinya kerugian kredit berbagai jenis piutang perusahaan sebagai salah satu dari jenis aset lancar, yaitu piutang usaha, piutang retensi, piutang lain-lain lancar, dan tagihan bruto kepada pengguna jasa, baik untuk pihak berelasi maupun pihak ketiga. Disisi lain, penerapan PSAK ini menyebabkan munculnya pos aset pajak tangguhan, namun tidak cukup untuk menutupi penurunan jenis aset lancar tersebut, sehingga, penurunan aset sebesar 2,39 triliun rupiah ini berimbas ke saldo laba yang masih belum ditentukan penggunaannya. Penurunan ini merupakan penurunan yang paling signifikan di antara pengaruh PSAK lainnya.

Kemudian, PSAK 72 terjadi penyesuaian klasifikasi pengakuan pendapatan kontrak dengan pelanggan, dimana pendapatan tersebut mengecualikan pendapatan yang berkaitan dengan sewa, asuransi, instrumen keuangan, dan pertukaran aset non-moneter antar entitas yang berada di lini yang sama di bawah naungan perusahaan induk. Akibatnya, terjadi penurunan kontrak pelanggan pada piutang usaha pihak ketiga, dan tagihan bruto kepada pengguna jasa bagian lancar baik di pihak berelasi dan pihak ketiga, serta investasi pada entitas asosiasi dan ventura bersama. Disisi lain, penerapan ini juga memunculkan uang muka kontrak jangka pendek sebagai kewajiban lancar yang harus dibayar WSKT sebagai pemberi kerja ke para kontraktornya di masa depan. Meskipun pada penerapan PSAK ini menyebabkan kenaikan nilai persediaan yang berkaitan dengan ruang lingkup pengakuan pendapatan pada PSAK tersebut, namun kenaikan ini tetap tidak mampu menutupi penurunan aset lainnya, sehingga tetap berimbas pada penurunan saldo laba yang belum ditentukan penggunaannya tersebut.

Terakhir, PSAK 73 terjadi perubahan pengakuan dimana baik sewa jenis pembiayaan dan operasi harus diakui sebagai aset sewa dan liabilitas sewa, bukan lagi dicatat sebagai beban sewa. Hal ini menyebabkan meningkatnya utang di sisi perusahaan karena terdapat transaksi sewa aset secara kredit dari pihak ketiga WSKT. Adapun aset yang disewa secara kredit yaitu tanah, bangunan, kendaraan dan peralatan. Sewa kredit usaha yang baru dibayar sebagian sebesar 4 triliun rupiah menyebabkan penurunan saldo laba ditahan yang belum ditentukan penggunaannya tersebut.

2. ACST

Tabel 12. Spesifikasi Pos Akun Terdampak dari Penerapan PSAK 72 pada Laporan Laba/Rugi ACST Tahun 2020

POS AKUN	SALDO SEBELUM PENERAPAN	PSAK 72	SALDO SESUDAH PENERAPAN
Beban Pokok Pendapatan	Rp. 1.493.086.000.000	Rp. 7.184.000.000	Rp. 1.500.270.000.000
Beban Keuangan	Rp. 305.705.000.000	Rp. 20.000.000.000	Rp. 325.705.000.000

Sumber: Data sekunder yang diolah kembali (2023)

Pada tabel 12, ditemukan bahwa dampak penerapan ketiga PSAK tersebut juga mempengaruhi laporan laba/rugi perusahaan. Sebagai contoh, terjadi peningkatan beban pokok pendapatan dan keuangan pada ACST di laporan laba/ruginya tahun 2020 akibat penerapan dari PSAK 72, sehingga hal ini menyebabkan penurunan laba bersih perusahaan yang secara tidak langsung berdampak terhadap saldo laba ditahan perusahaan.

Adapun kesimpulan dari penjelasan dua faktor utama penyebab saldo laba ditahan pada perusahaan financial distress adalah:

1. Kemampuan laba sebelum bunga dan pajak yang buruk, dimana hal ini berimbas pada penurunan saldo laba ditahan yang signifikan. Beban keuangan dan administrasi dan umum menjadi 2 klasifikasi beban operasional terbesar yang tidak mampu ditutupi oleh laba bruto perusahaan
2. Penerapan PSAK 71, PSAK 72, dan PSAK 73 ikut serta menyebabkan saldo laba ditahan perusahaan semakin menurun dan memburuk. Penurunan nilai aset lancar, meningkatnya saldo liabilitas, dan meningkatnya saldo beban pokok pendapatan dan beban keuangan yang membengkak menjadi penyebab utama menurunnya saldo laba ditahan perusahaan sebagai dampak dari ketiga PSAK ini.

Adapun dua faktor ini dapat dijelaskan lebih lanjut oleh Altman & Hotchkiss (2010), bahwa salah satu kemungkinan penyebab perusahaan *financial distress* adalah ketidakmampuan manajerial dalam mengimplementasikan strategi bisnis. Pernyataan tersebut mengimplikasikan bahwa selama penerapan kebijakan PSBB-PPKM, perusahaan *financial distress* tidak mampu mengimplementasikan strategi bisnis mereka dengan baik, akibat berbagai pembatasan kegiatan bisnis sebagai bagian dari kajian strategi bisnis yang menyebabkan berbagai pelaksanaan proyek tertunda. Hal ini searah dengan pernyataan Titik Kristanti et al. (2023) mengenai proyek perusahaan konstruksi yang tertunda sebagai dampak dari penerapan kebijakan pembatasan seperti PSBB. Akibatnya, perusahaan *financial distress* gagal mencapai pendapatan optimalnya, sehingga sangat berdampak terhadap rasio profitabilitas dan likuiditas perusahaan.

4.2.2 Perusahaan Grey Area



Gambar 3. Perkembangan Indeks Kebangkrutan pada Perusahaan Kelompok *Grey Area* Tahun 2020-2022
Sumber: Hasil Penelitian, 2023 (Data Diolah)

Berdasarkan gambar 3, indeks kebangkrutan perusahaan *grey area* fluktuatif naik dari tahun 2020 hingga 2022. Artinya, perusahaan yang masuk di dalam kelompok ini mengalami fluktuasi namun cenderung menjauh dari arah kebangkrutan selama penerapan PSBB-PPKM di era COVID-19, dan perusahaan *grey area* masih memiliki kemungkinan besar untuk lolos dari jeratan kebangkrutan di masa depan.

Tabel 13. Hasil Statistik Deskriptif Khusus Perusahaan *Grey Area*

VARIABEL	MEAN			RATA-RATA KESELURUHAN
	2020	2021	2022	
X ₁	0,1397	0,1924	0,1214	0,1512

X ₂	0,1810	0,1538	0,1963	0,1771
X ₃	0,0268	0,0075	0,0450	0,0264
X ₄	0,0032	0,0076	0,0048	0,0052
Z	1,6900	1,8221	1,7436	

Sumber: Data sekunder yang diolah kembali (2023)

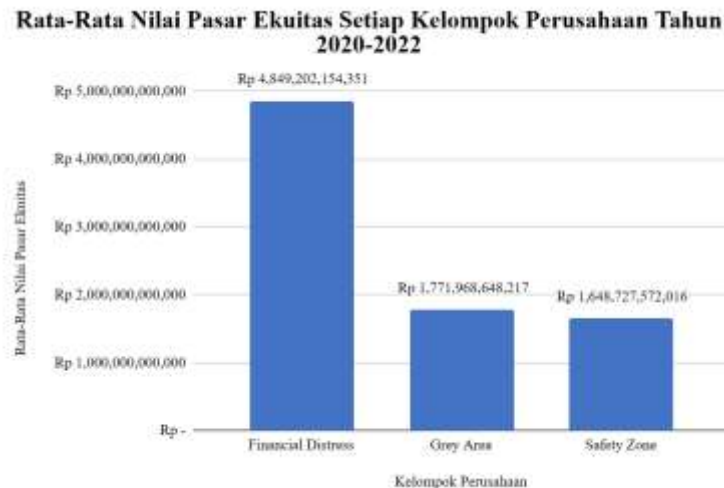
Berdasarkan tabel 13 dapat dinyatakan bahwa dua rasio yang terkecil pada kelompok perusahaan ini adalah X₄ dan X₃. Artinya, dua faktor utama penyebab perusahaan masuk dalam grey area adalah kemampuan perusahaan dalam potensi mengandalkan nilai pasar sahamnya untuk memenuhi kewajibannya kecil, dan kemampuan menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari asetnya yang buruk. Namun untuk X₄, rasio solvabilitas perusahaan yang kecil adalah pertanda terdapat suatu harapan bahwa perusahaan tersebut menjauh dari potensi bangkrut karena perusahaan berkemungkinan masih mampu melunasi kewajibannya tanpa harus melalui pendapatan atas penjualan saham ke publik. Oleh karena itu, untuk memperdalam dua rasio penyebab ini lebih lanjut, tahap analisis berikutnya adalah identifikasi sampel laporan keuangan perusahaan yang teridentifikasi kelompok *grey area*.

Tabel 14. Daftar Sampel Laporan Keuangan Perusahaan *Grey Area* Tahun 2020-2022

KODE	FREKUENSI			TOTAL
	2020	2021	2022	
ADHI	-	-	1	1
IDPR	-	1	1	2
PPRE	1	-	1	2
PTDU	-	1	-	1
SSIA	1	1	1	3
TOPS	-	1	-	1
WEGE	1	1	-	2
TOTAL	3	5	4	12

Sumber: Data sekunder yang diolah kembali (2023)

Berdasarkan tabel 14, ditemukan terdapat 12 sampel laporan keuangan perusahaan yang masuk ke dalam kelompok *grey area*, dengan rincian 3, 5, dan 4 sampel laporan keuangan perusahaan kelompok *grey area* pada tahun 2020, 2021, dan 2022.



Gambar 4. Rata-Rata Nilai Pasar Ekuitas Setiap Kelompok Perusahaan Tahun 2020-2022
Sumber: Hasil Penelitian, 2023 (Data Diolah)

Pada gambar 4, ditemukan bahwa perusahaan kelompok *financial distress* memiliki nilai rata-rata pasar ekuitas tertinggi, dilanjutkan dengan perusahaan kelompok *grey area* dan *safe zone*. Artinya, terdapat salah satu alasan mengapa perusahaan kelompok *financial distress* memiliki rasio solvabilitas yang tinggi karena memiliki nilai pasar ekuitas tertinggi diantara lainnya.



Gambar 5. Rata-Rata Modal Dasar Saham Setiap Kelompok Perusahaan Tahun 2020-2022
Sumber: Hasil Penelitian, 2023 (Data Diolah)

Pada gambar 5, bahwa modal yang disediakan perusahaan untuk dijual yaitu modal dasar saham, perusahaan kelompok *financial distress* menjadi yang tertinggi atas modal tersebut, disusul perusahaan kelompok *grey area* dan *safe zone*. Apabila gambar 4 dan 5 dijelaskan ulang secara sinergis, perusahaan kelompok *financial distress* memiliki ketersediaan saham yang dijual ke publik tertinggi diantara kelompok lainnya karena memiliki nilai pasar saham tertinggi. Hal ini membuka kemungkinan lain bahwa perusahaan yang berkaitan erat dengan kebangkrutan (*financial distress* dan *grey area*) berpotensi besar akan mengandalkan uang penjualan dari penerbitan saham ke publik untuk membiayai semua kewajibannya, sebab mereka memiliki rasio likuiditas dan profitabilitas yang buruk dibandingkan perusahaan kelompok *safe zone*. Ini akan merugikan shareholder karena berakibat dividen yang didapatkan lebih sedikit, apabila kepemilikan saham oleh publik tersebut semakin besar dan para shareholdersnya semakin variatif.

Mengenai rasio profitabilitas, salah satu rasio yang menyebabkan perusahaan konstruksi masuk ke dalam kelompok *grey area* selama penerapan kebijakan PSBB-PPKM adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih sebelum bunga dan pajak yang buruk, sehingga tidak mampu menutupi segala beban operasionalnya dengan baik. Berikut dibawah ini adalah tabel daftar perusahaan kelompok *grey area* dan beban-beban operasionalnya:

Tabel 15. Jenis Beban Operasional pada Perusahaan *Grey Area* Tahun 2020-2022

KODE SAHAM	PERIODE	BEBAN UMUM DAN ADMINISTRASI	BEBAN PAJAK FINAL	BEBAN KEUANGAN
ADHI	2022	Rp. 711.884.250.955	Rp. 368.065.065.638	Rp. 806.691.421.118
IDPR	2021	Rp. 109.458.053.588	Rp. -	Rp. 40.338.765.366
	2022	Rp. 118.087.833.892	Rp. -	Rp. 42.769.411.524
PPRE	2020	Rp. 49.106.773.824	Rp. 58.724.362.566	Rp. 191.470.892.230
	2022	Rp. 89.257.811.132	Rp. 102.223.249.418	Rp. 230.326.938.099
PTDU	2021	Rp. 18.026.795.909	Rp. 5.654.121.831	Rp. 8.915.149.812
SSIA	2020	Rp. 484.664.392.312	Rp. 75.809.716.534	Rp. 201.865.374.586
	2021	Rp. 432.939.123.542	Rp. 56.561.501.062	Rp. 222.389.257.439
	2022	Rp. 527.965.573.552	Rp. 82.818.775.866	Rp. 233.944.976.725
TOPS	2021	Rp. 53.007.920.297	Rp. 18.124.573.919	Rp. 21.888.532.577
WEGE	2020	Rp. 63.292.821.051	Rp. 84.955.702.800	Rp. 32.495.826.644
	2021	Rp. 58.273.419.678	Rp. 96.753.619.428	Rp. 63.517.792.202

Sumber: Data sekunder yang diolah kembali (2023)

Tabel 16. Pemeringkatan Klasifikasi Jenis Beban Operasional

KLASIFIKASI BEBAN	NOMINAL (RATA-RATA)
Beban Umum dan Administrasi	Rp. 226.330.397.478
Beban Keuangan	Rp. 174.717.861.527
Beban Pajak Final	Rp. 79.140.890.755

Sumber: Data sekunder yang diolah kembali (2023)

Berdasarkan tabel 15, ditemukan tiga klasifikasi beban operasional tertinggi pada perusahaan *grey area*, yaitu beban umum dan administrasi, beban pajak final, dan beban keuangan. Untuk klasifikasi pemeringkatannya, ditemukan di tabel 16 bahwa beban umum dan administrasi merupakan jenis beban

operasional tertinggi, disusul beban keuangan, dan beban pajak final. Artinya, beban umum dan administrasi merupakan jenis beban operasional yang paling membebani atas pendapatan pada perusahaan kelompok *grey area* selama penerapan PSBB-PPKM di era pandemi COVID-19.

4.2.3 Perusahaan Safe Zone

Berkebalikan dengan perusahaan kelompok *financial distress*, perusahaan di dalam kelompok ini termasuk perusahaan yang diprediksi akan baik-baik saja di masa depan. Adapun perkembangan indeks kebangkrutan pada perusahaan kelompok ini selama penerapan PSBB-PPKM di era pandemi COVID-19 adalah sebagai berikut:



Gambar 6. Perkembangan Indeks Kebangkrutan pada Perusahaan Kelompok *Safe Zone* Tahun 2020-2022

Sumber: Data Diolah (2023)

Pada gambar 6, dapat ditemukan bahwa selama penerapan kebijakan PSBB-PPKM di era pandemi COVID-19, indeks kebangkrutan pada perusahaan kelompok *safe zone* meningkat berturut-turut. Artinya, rasio likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas pada perusahaan kelompok ini semakin menjauh dari kebangkrutan.

Tabel 17. Hasil Statistik Deskriptif Khusus Perusahaan *Safe Zone*

Variabel	Mean			Rata-Rata Keseluruhan
	2020	2021	2022	
X ₁	0.367	0.343	0.345	0.3517
X ₂	0.269	0.350	0.348	0.3222
X ₃	0.059	0.081	0.098	0.0793
X ₄	0.002	0.003	0.004	0.0031
Z	3.686	3.938	4.059	

Sumber: Data sekunder yang diolah kembali (2023)

Pada tabel 17, ditemukan bahwa selama masa penerapan PSBB-PPKM di era COVID-19, rasio likuiditas (X₁) merupakan rasio tertinggi diantara rasio lainnya, disusul dengan rasio profitabilitas (X₂ dan X₃), dan rasio solvabilitas (X₄) sebagai rasio terkecil. Terkecilnya rasio solvabilitas tidak serta merta perusahaan kelompok ini memiliki rasio solvabilitas terburuk di antara kelompok lainnya, sebab hal ini dapat dimaknai bahwa perusahaan *safe zone* memiliki kemungkinan terkecil dalam keterandalannya untuk membayar kewajiban melalui hasil penerbitan saham ke publik, dimana hal tersebut dapat dibuktikan secara jelas dengan gambar 4 dan 5. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan *safe zone* sudah memiliki rasio likuiditas dan profitabilitas yang baik dan cukup untuk membayar kewajibannya, sehingga hal tersebut menguntungkan shareholder karena mereka tidak perlu khawatir untuk mendapatkan dividen yang lebih sedikit akibat kemungkinan shareholder yang makin bervariasi setelah penerbitan saham perusahaan ke publik. Selain itu, dengan bagusny rasio likuiditas dan profitabilitas yang dimiliki juga mengindikasikan bahwa perusahaan *safe zone* mengelola asetnya secara efektif karena perhitungan dua rasio ini menggunakan total aset sebagai pembagi. Sehingga hal ini dapat dijelaskan lanjut berdasarkan pernyataan Noviyanti & Yulianti (2022), bahwa Semakin baik perusahaan

dalam mengelola asetnya, menunjukkan bahwa adanya efektivitas perusahaan dalam penggunaan aset, sehingga dapat mengurangi biaya yang dikeluarkan. Dari pengurangan biaya tersebut perusahaan mendapat kecukupan serta penghematan dana guna melangsungkan usaha. Jika dananya cukup akan membuat kecilnya kemungkinan perusahaan berhadapan dengan *Financial Distress*.

5. Kesimpulan dan Saran

5.1. Kesimpulan

Adapun kesimpulan yang dapat ditarik dari bab hasil dan pembahasan sebelumnya adalah bahwa selama penerapan kebijakan PSBB-PPKM di era COVID-19:

1. Terdapat 31 sampel perusahaan konstruksi terdeteksi *financial distress*, 12 sampel perusahaan konstruksi terdeteksi *grey area*, dan 20 perusahaan konstruksi terdeteksi *safe zone* dari total 63 sampel perusahaan Artinya, hampir setengah dari total populasi perusahaan mengalami kesulitan keuangan sehingga diprediksi akan bangkrut di masa depan.
2. Perusahaan *financial distress* memiliki kemampuan likuiditas dan profitabilitas yang lebih buruk daripada perusahaan *grey area*, dan perusahaan *grey area* memiliki kemampuan yang lebih buruk pada dua aspek rasio tersebut daripada perusahaan *safe zone*. Namun, perusahaan *financial distress* memiliki rasio solvabilitas yang lebih tinggi daripada perusahaan *grey area*, demikian perusahaan *grey area* memiliki rasio solvabilitas yang lebih tinggi daripada perusahaan *safe zone*.
3. Perusahaan *financial distress* memiliki dua rasio utama yang menyebabkan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan sehingga diprediksi akan bangkrut di masa depan, yaitu rasio profitabilitas dalam menghasilkan laba ditahan dan laba bersih sebelum bunga dan pajak yang buruk dari pemanfaatan pada semua aset yang dimilikinya. Laba bruto yang tidak mampu menutupi beban operasional, dan dampak PSAK 71, PSAK 72, dan PSAK 73 ikut serta mempengaruhi tingkat laba ditahan perusahaan, dan laba sebelum bunga dan pajak. Selain itu, karena memiliki rasio profitabilitas dan likuiditas terburuk, perusahaan kelompok ini berpotensi paling besar akan mengandalkan memakai pendapatan dari hasil penjualan saham guna membiayai kewajibannya. Hal ini akan merugikan shareholder perihal jumlah dividen yang akan didapatkan.
4. Perusahaan *grey area* memiliki dua rasio utama yang menyebabkan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan sehingga berpotensi bangkrut, yaitu rasio solvabilitas yang lebih tinggi daripada perusahaan *safe zone*, dan rasio profitabilitas dalam menghasilkan laba bersih bunga dan pajak yang buruk dari semua asetnya. Hal ini terjadi karena *grey area* memiliki rasio profitabilitas yang buruk, sehingga berpotensi besar akan mengandalkan pendapatan dari penjualan saham ke publik.
5. Perusahaan *safe zone* memiliki rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas yang lebih baik daripada perusahaan *grey area* dan *safe zone*. Selain itu, rasio likuiditas dan profitabilitas merupakan rasio tertinggi pada perusahaan tersebut, maka perusahaan *safe zone* dapat melakukan aktivitas operasionalnya dengan baik dan lancar sehingga tidak mengandalkan kemungkinan meraih pendapatan dari hasil penjualan saham ke publik demi kelancaran aktivitas operasional pada perusahaan tersebut. Hal ini dibuktikan dengan rasio solvabilitasnya yang paling rendah di antara perusahaan *grey area* dan *financial distress*.

5.2. Saran

Adapun saran penelitian yang dapat dilakukan oleh penelitian selanjutnya mengenai keberlanjutan penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Menentukan jurnal-jurnal pendahulu yang arah analisis penelitiannya searah, sehingga memudahkan peneliti selanjutnya dalam menentukan arah analisis pembahasan secara jelas.
2. Mengkombinasikan antara sampel laporan keuangan dan sumber-sumber pendukung sebagai referensi utama dalam menganalisa perkembangan pos-pos akun pada rasio keuangan di persamaan Altman Z-score, sehingga peneliti selanjutnya dapat menganalisa hal tersebut lebih optimal dan akurat.

Limitasi dan Studi Lanjutan

Adapun keterbatasan yang terjadi selama proses pelaksanaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kurangnya petunjuk arah analisis pembahasan pada topik ini secara konsisten dari jurnal pendahulu yang dikumpulkan, sehingga seringkali menghambat peneliti dalam menentukan arah analisis pembahasan secara jelas.
2. Selama proses analisis penelitian, ditemukan tidak semua sampel laporan keuangan perusahaan menyajikan penjelasan perkembangan pos-pos akun pada laporan keuangannya secara spesifik. Hal ini menghambat peneliti dalam menganalisis pos-pos akun pada setiap rasio keuangan di persamaan Altman Z-score lebih mendalam lagi, sehingga hal tersebut menghambat optimalisasi akurasi pada analisis penelitian.

Ucapan Terima Kasih

Ucapan terima kasih dipersembahkan kepada Program Studi Magister Akuntansi Universitas Padjadjaran dan BEI yang telah memberikan kesempatan lebar perihal fasilitas penelitian yang telah diberikan, baik dalam bentuk fasilitas kurikulum pendidikan maupun sumber empiris yang *reliable* dan kredibel, sehingga penelitian ini dapat selesai dengan baik. Serta, terima kasih juga sebesar-besarnya kepada pihak-pihak lain baik berupa finansial maupun non-finansial.

Daftar Pustaka

- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589–609. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1968.tb00843.x>
- Altman, E. I. (1983). *Corporate financial distress: A complete guide to predicting, avoiding, and dealing with bankruptcy*. Wiley.
- Altman, E. I., & Hotchkiss, E. (2010). *Corporate Financial Distress and Bankruptcy: Predict and Avoid Bankruptcy, Analyze and Invest in Distressed Debt*. John Wiley & Sons.
- Ambarwati, U., Sudarwati, S., & Widayanti, R. (2017). Analisis Financial Distress pada PT Tunas Baru Lampung TBK di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*, 13(2), 129–141. <https://doi.org/10.33830/jom.v13i2.65.2017>
- Chen, W.-S., & Du, Y.-K. (2009). Using Neural Networks and Data Mining Techniques for the Financial Distress Prediction Model. *Expert Systems with Applications*, 36(2), 4075–4086. <https://doi.org/10.1016/j.eswa.2008.03.020>
- Covid19.go.id. (2020, April 2). Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 21 Tahun 2020 tentang PSBB - Regulasi. *Covid19.Go.Id*. <https://covid19.go.id/p/regulasi/pp-no-21-tahun-2020-tentang-psbb-dalam-rangka-penanganan-covid-19>
- Fahma, Y. T., & Setyaningsih, N. D. (2021). Analisis Financial Distress dengan Metode Altman, Zmijewski, Grover, Springate, Ohlson dan Zavgren untuk Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Ritel. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 15(2), 200–216. <https://doi.org/10.32815/jibeka.v15i2.398>
- Hadi, C., & Wijaya, A. (2019). Modal kerja dan laba ditahan merupakan prediktor yang positif terhadap laba perusahaan. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 1(4), 695. <https://doi.org/10.24912/jmk.v1i4.6548>
- Kurniasih, N., Mai, M. U., & Masli, L. (2020). Prediksi Kebangkrutan pada Bank BUMN dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score Modifikasi Periode 2019. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(1), 83–95. <https://doi.org/10.35313/ijem.v1i1.2420>
- Laksmiwati, M., & Priyanto, S. (2020). Peran financial distress Altman memediasi kinerja keuangan terhadap harga saham pada BUMN di BEI. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 2(1), 27–40. <https://doi.org/10.35912/jakman.v2i1.125>
- Mishraz, N., Ashok, S., & Tandon, D. (2021). Predicting Financial Distress in the Indian Banking Sector: A Comparative Study between the Logistic Regression, LDA and ANN Models. *Global Business Review*, 097215092110267. <https://doi.org/10.1177/09721509211026785>
- Munandar, A., Rahmatiah, N. N., Darmawan, I., & Nurhayati. (2023). Penilaian Kebangkrutan Perusahaan Sub Sektor Konstruksi & Bangunan Periode 2019-2021 dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score. *Jurnal Cahaya Mandalika*, 4(3), 67–80.

- Muparuri, L., & Gumbo, V. (2022). On Logit and Artificial Neural Networks in Corporate Distress Modelling for Zimbabwe Listed Corporates. *Sustainability Analytics and Modeling*, 2, 100006. <https://doi.org/10.1016/j.samod.2022.100006>
- Nik, P. A., Juoh, M., Shaari, A. H., & Sarndi, T. (2016). Predicting the Probability of Financial Crisis in Emerging Countries using an Early Warning System: Artificial Neural Network. *Journal of Economic Cooperation and Development*, 37(1), 25–40.
- 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 (JMBI)*, 7(1), 46–61.
- Noviyani, N., & Yulianti, E. (2022). Faktor Penentu Financial Distress pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019. *Studi Ilmu Manajemen Dan Organisasi*, 3(2), 315–326. <https://doi.org/10.35912/simo.v3i2.852>
- Nurkomala, N., Yuliansyah, Y., & amelia, yunia. (2022). Analisis Kebijakan Hutang pada Subsektor Kontruksi dan Bangunan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 3(4), 343–358. <https://doi.org/10.35912/jakman.v3i4.1398>
- Oktasari, D. P., & Parashakti, R. D. (2019). Analisis Rasio Keuangan sebagai Alat Prediksi Kemungkinan Kebangkrutan pada Perusahaan Textil dan Garment yang Tercatat di BEI. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 5(2), 218–225. <https://doi.org/10.22441/jimb.v5i2.6840>
- Oktaviani, E., & Sembiring, F. M. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress: Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Wholesale di BEI Periode. *Reviu Akuntansi, Manajemen, Dan Bisnis*, 1(2), 127–144. <https://doi.org/10.35912/rambis.v1i2.944>
- Rahmawati, F., & Prihastiwi, D. A. (2021). Analisis Financial Ratio dan Financial Distress pada Perusahaan Pariwisata, Hotel, Restoran, dan Konstruksi Nangunan Dimasa Pandemi COVID-19. *Jurnal Edukasi (Ekonomi, Pendidikan Dan Akuntansi)*, 9(2), 147. <https://doi.org/10.25157/je.v9i2.6235>
- Sandy, A., Andrian, A., Jessyka, Astuti, E., & Oktaviani, D. (2022). Analisis Resiko Retensi Keuangan Perusahaan PT Ace Hardware. *Jurnal Mirai Management*, 7(3), 400–411. <https://doi.org/10.37531/mirai.v7i3.2499>
- Sari, N. R., Hasbiyadi, H., & Arif, M. F. (2020). Mendeteksi Financial Distress dengan Model Altman Z-Score. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 10(1), 93–102. <https://doi.org/10.23887/jiah.v10i1.23102>
- Sekretaris Kabinet Republik Indonesia. (2020, April 13). Presiden Tetapkan Bencana Nonalam Penyebaran Covid-19 sebagai Bencana Nasional. *Sekretariat Kabinet Republik Indonesia*. <https://setkab.go.id/presiden-tetapkan-bencana-nonalam-penyebaran-covid-19-sebagai-bencana-nasional/>
- Sekretaris Kabinet Republik Indonesia. (2021, January 6). Pemerintah Terapkan kebijakan pembatasan kegiatan masyarakat pada 11-25 januari 2021. *Sekretariat Kabinet Republik Indonesia*. <https://setkab.go.id/pemerintah-terapkan-kebijakan-pembatasan-aktivitas-pada-11-25-januari-2021/>
- Sekretaris Kabinet Republik Indonesia. (2022, December 30). Mendagri Terbitkan Inmendagri 53/2022 terkait Percabutan PPKM. *Sekretariat Kabinet Republik Indonesia*. <https://setkab.go.id/mendagri-terbitkan-inmendagri-53-2022-terkait-percabutan-ppkm/>
- Statistics Indonesia. (2023, June 12). *Gross domestic product at current market prices from construction in Indonesia from 2014 to 2022 (in trillion Indonesian rupiah) [Graph]*. In Statista; Statista Research Department. <https://www-statista-com.unpad.idm.oclc.org/statistics/1019350/indonesia-gdp-construction/>
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D* (16th ed.). Alfabeta.
- Tandiawan, W. (2022). The effect of financial distress and corporate governance on the discretionary allowance for impairment losses. *Studi Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 2(2), 99–111. <https://doi.org/10.35912/sakman.v2i2.1563>

- Tania, S., Pratiwi, L. N., & Laksana, B. (2021). Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode Altman Z-Score Modifikasi pada PT Inti (Persero). *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(3), 628–633. <https://doi.org/10.35313/ijem.v1i3.3077>
- Titik Kristanti, F., Safriza, Z., & Fitrizal Salim, D. (2023). Are Indonesian Construction Companies Financially Distressed? A Prediction Using Artificial Neural Networks. *Investment Management and Financial Innovations*, 20(2), 41–52. [https://doi.org/10.21511/imfi.20\(2\).2023.04](https://doi.org/10.21511/imfi.20(2).2023.04)
- Widarjo, W., & Setiawan, D. (2009). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 11(2), 107–119. <https://doi.org/10.34208/jba.v11i2.174>
- Wu, D., Ma, X., & Olson, D. L. (2022). Financial Distress Prediction Using Integrated Z-Score and Multilayer Perceptron Neural Networks. *Decision Support Systems*, 159, 113814. <https://doi.org/10.1016/j.dss.2022.113814>
- Wulansari, M. (2022). Analisis Kinerja Jeuangan dengan Metode Altman Z – Score dan Springate pada Industri Konstruksi yang Terdaftar di BEI. *Akrab Juara : Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial*, 7(2), 211. <https://doi.org/10.58487/akrabjuara.v7i2.1806>
- Yati, S., & Afni Patunrui, K. I. (2017). Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman (Z-Score) pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *JURNAL AKUNTANSI, EKONOMI Dan MANAJEMEN BISNIS*, 5(1), 55. <https://doi.org/10.30871/jaemb.v5i1.275>