

## ANALISIS KESEHATAN KEUANGAN BUMN SEKTOR KONSTRUKSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Idrus Efendi<sup>1</sup>, Dian Nirmala Dewi<sup>2</sup>, Lihan Rini Puspo Wijaya<sup>3</sup>

Jurusan Ekonomi dan Bisnis, Politeknik Negeri Lampung, Bandar Lampung

Email : [eidrusefendi@gmail.com](mailto:eidrusefendi@gmail.com)<sup>1</sup>, [dinide@polinela.ac.id](mailto:dinide@polinela.ac.id)<sup>2</sup>, [lihanwijaya@gmail.com](mailto:lihanwijaya@gmail.com)<sup>3</sup>

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kesehatan keuangan perusahaan BUMN sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan metode Altman Z-Score, Springate, Zmijewski dan Grover. Berdasarkan pemilihan kriteria sampel, penelitian menggunakan perusahaan PT Adhi Karya Tbk (ADHI), PT Pembangunan Perumahan Tbk (PTPP), PT Wijaya Karya Tbk (WIKA) dan PT Waskita Karya Tbk (WSKT). Penelitian menggunakan data laporan keuangan perusahaan tahun 2018-2022. Hasil penelitian metode Altman Z-Score, PT ADHI dan PT PP ada pada kondisi rawan atau *grey area*, PT WIKA dan PT WSKT ada di kondisi keuangan tidak sehat. Metode Springate perusahaan BUMN sektor konstruksi yang dianalisis dalam kondisi tidak sehat. Metode Zmijewski, PT PP dan PT WIKA dalam kondisi sehat, PT ADHI dan PT WSKT dalam kondisi tidak sehat. Metode Grover menghasilkan semua perusahaan BUMN sektor konstruksi dalam kondisi sehat.

**Kata Kunci:** *Altman Z-Score, Springate, Zmijewski, Grover*

### ABSTRACT

*This research aims to analyze the financial health of state-owned construction sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) using the Altman Z-Score, Springate, Zmijewski and Grover methods. Based on the selection of sample criteria, the research used the companies PT Adhi Karya Tbk (ADHI), PT Pembangunan Perumahan Tbk (PTPP), PT Wijaya Karya Tbk (WIKA) and PT Waskita Karya Tbk (WSKT). The research uses company financial report data for 2018-2022. The results of research using the Altman Z-Score method, PT ADHI and PT PP are in a vulnerable condition or gray area, PT WIKA and PT WSKT are in an unhealthy financial condition. Springate Method: BUMN companies in the construction sector analyzed in unhealthy conditions. Zmijewski method, PT PP and PT WIKA are in healthy condition, PT ADHI and PT WSKT are in unhealthy condition. Grover's method produces all state-owned companies in the construction sector in a healthy condition.*

**Keywords:** *Altman Z-Score, Springate, Zmijewski, Grover*

### Article History

Received: November 2024

Reviewed: November 2024

Published: November 2024

Plagirism Checker No 223

DOI : Prefix DOI :

10.8734/Musyтари.v1i2.365

**Copyright : Author**

**Publish by : Musyтари**



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

## PENDAHULUAN

BUMN adalah badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan. Era pembangunan yang sedang berlangsung, terdapat banyak proyek pembangunan infrastruktur yang terus berkembang, sehingga membuat perusahaan konstruksi mulai menetapkan tujuan bisnis untuk memperkuat kinerja keuangan. Salah satu faktor utama yang mendorong perkembangan infrastruktur di Indonesia adalah peran aktif dari Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat (PUPR). Kementerian ini bertanggung jawab atas pembangunan, pengelolaan, dan rehabilitasi infrastruktur yang mendukung pertumbuhan ekonomi dan peningkatan kualitas hidup masyarakat.

Perusahaan BUMN sektor konstruksi ikut terlibat dalam pembangunan infrastruktur yang dilakukan oleh pemerintah Indonesia. Keterlibatan ini sejalan dengan upaya perusahaan BUMN berkontribusi dalam Proyek Strategis Nasional (PSN), yang dirancang untuk mendorong pertumbuhan ekonomi, pemerataan pembangunan, serta peningkatan kesejahteraan masyarakat. Keterlibatan dalam proyek infrastruktur pemerintah diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan BUMN sektor konstruksi. Namun, realisasinya menunjukkan bahwa peningkatan jumlah proyek infrastruktur tidak selalu diikuti dengan peningkatan laba bersih perusahaan. Utang menjadi salah satu sumber pembiayaan utama bagi BUMN konstruksi. Hal ini sejalan dengan data pada Gambar 1 yang menunjukkan besarnya utang luar negeri pemerintah di berbagai sektor ekonomi Indonesia, termasuk sektor konstruksi.



Sumber: Buku Statistik Utang Luar Negeri Indonesia, 2024

**Gambar 1. Total Utang Luar Negeri Pemerintah Sektor Ekonomi 2018-2022**

Berdasarkan Gambar 1, sektor konstruksi mencatatkan total utang luar negeri yang signifikan selama periode 2018-2022. Peningkatan aktivitas pembangunan infrastruktur di Indonesia telah menyebabkan BUMN terus meningkatkan tingkat utang mereka secara signifikan, yang pada gilirannya menghadirkan risiko potensial terhadap kestabilan keuangan mereka. Mantan Sekretaris Kementerian BUMN, Said Didu menilai pembengkakan utang perusahaan BUMN konstruksi disebabkan oleh penugasan pemerintah dalam pembangunan infrastruktur yang masif selama beberapa tahun ini. Salah satunya terlihat dari dalam pembangunan jalan tol Proyek Strategis Nasional (PSN), perusahaan menghadapi tekanan keuangan yang signifikan akibat mahalnya biaya Pembangunan (cnnindonesia.com, 9 April 2021).

Utang tentu akan menjadi masalah besar terhadap kinerja keuangan perusahaan, apabila tidak diimbangi dengan pendapatan maupun arus kas masuk yang baik maka perusahaan tersebut bisa mengalami kebangkrutan. Oleh karena itu perlu adanya penilaian yang memadai untuk mengatakan kondisi perusahaan dalam keadaan sehat atau tidak (Dinarjito, 2018).

Analisis kesehatan suatu perusahaan bisa dilakukan dengan beberapa metode salah satunya oleh Dinarjito (2018) melakukan penelitian tentang kesehatan BUMN sektor konstruksi yang terdaftar di BEI selama tahun 2013 hingga 2017 dengan metode Springate, Grover, Zmijewski, dan Altman Z-Score. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada tahun 2017, berdasarkan metode Springate perusahaan BUMN sektor konstruksi yang dianalisis dalam kondisi kurang sehat, sedangkan metode Grover yang menyatakan bahwa semua BUMN yang dianalisis dalam keadaan sehat. Berdasarkan metode Zmijewski, ADHI dan WSKT dalam kondisi kurang sehat dan BUMN konstruksi lainnya yang dianalisis dalam kondisi sehat. Berdasarkan metode Altman Z-Score, kecuali PTPP yang kondisi kesehatan dalam *grey area*, BUMN lain yang dianalisis terindikasi dalam kondisi tidak sehat.

Fenomena utang yang meningkat sangat besar pada tahun 2018-2022 dan hasil penelitian terdahulu mendorong penulis untuk menganalisis dan membahas kondisi keuangan perusahaan BUMN sektor konstruksi untuk melihat apakah perusahaan BUMN tersebut dalam keadaan sehat atau tidak sehat dengan melihat kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* (kebangkrutan). Penelitian ini menggunakan metode Altman Z-Score, Springate, Zmijewski dan Grover. Perusahaan yang akan diukur adalah Perusahaan BUMN sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu PT Wijaya Karya Tbk (WIKA), PT Adhi Karya Tbk (ADHI), PT Pembangunan Perumahan Tbk (PTPP), dan PT Waskita Karya Tbk (WSKT) dengan menggunakan data tahun 2018 sampai dengan 2022.

## TINJAUAN PUSTAKA

### *Leverage*

Menurut Siswanto (2021:85) *Leverage* adalah biaya tetap yang timbul akibat struktur modal atau struktur keuangan perusahaan. *Leverage* timbul karena perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva atau dana yang menimbulkan beban tetap. *Leverage* juga dianggap dapat membantu perusahaan untuk menyelamatkan perusahaan dalam kegagalan apabila digunakan secara efektif, namun juga dapat menyebabkan kebangkrutan bagi perusahaan apabila dikelola dengan cara sebaliknya karena perusahaan kesulitan dalam membayar hutang-hutangnya tersebut. Menurut Siswanto (2021:89) *Leverage* adalah salah satu faktor yang mempengaruhi profitabilitas karena dapat meningkatkan modal perusahaan dengan tujuan meningkatkan keuntungan. Perusahaan yang akan menggunakan leverage tersebut mempunyai tujuan supaya keuntungan yang akan didapatkan itu lebih besar dari biaya tetap.

### **Badan Usaha Milik Negara (BUMN)**

Menurut pasal 1 ayat 1 dalam Surat Keputusan Menteri BUMN Nomor: PER-1/MBU/03/2023, BUMN adalah Badan Usaha Milik Negara yang berbentuk Perusahaan Perseroan (PERSERO) yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan. Kementerian Badan Usaha Milik Negara (BUMN) bertugas menyelenggarakan urusan pemerintahan di

bidang BUMN untuk membantu Presiden dalam pengelolaan pemerintahan negara. BUMN memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia, dengan jumlahnya yang terus mengalami perubahan sesuai dengan strategi pembinaan yang diterapkan untuk mengoptimalkan kontribusinya.

## Akuntansi Keuangan

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) (2019), Akuntansi adalah ilmu mencatat, menganalisa dan mengkomunikasikan transaksi atau kejadian ekonomi suatu entitas bisnis, yang bertujuan untuk menghasilkan dan melaporkan informasi yang relevan bagi berbagai pihak yang berkepentingan dalam mengambil keputusan. Laporan keuangan merupakan informasi keuangan perusahaan yang berperan sebagai jembatan bagi para pemangku kepentingan (*stakeholders*) dalam mengambil keputusan yang tepat. Pemerintah sebagai salah satu pihak yang memiliki kepentingan terhadap BUMN dapat menggunakan laporan keuangan untuk mengevaluasi kinerja manajemen dalam menjalankan perusahaan. Mengenai topik yang dibahas dalam penelitian ini, berdasarkan laporan keuangan yang diterbitkan oleh BUMN di sektor konstruksi, pemerintah dapat menilai keadaan perusahaan tersebut.

## Model Prediksi Kebangkrutan

Model prediksi kebangkrutan yang digunakan dalam penelitian ini meliputi metode Altman Z-Score, Springate, Zmijewski dan Grover. Masing-masing metode tersebut memiliki pendekatan yang berbeda dalam menganalisis kondisi keuangan perusahaan dan memberikan indikator terkait potensi kebangkrutan. Penjelasan rinci mengenai setiap metode akan diuraikan sebagai berikut.

### 1. Metode Altman Z-Score

Altman.El. (1968) dalam penelitiannya, mengembangkan metode Altman Z-Score untuk memprediksi kemungkinan *financial distress* perusahaan dengan menggunakan analisis multivariate. Model yang dihasilkan sebagai berikut:

$$Z\text{-Score} = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4 \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan:

X1 = Modal Kerja / Total Aktiva

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

X3 = Laba Sebelum Pajak dan Bunga / Total Aset

X4 = Nilai Pasar Ekuitas / Nilai Buku Total Kewajiban

Nilai:

- a. Jika nilai Z-Score lebih besar dari 2,6 maka perusahaan masuk ke *safe zone*, yaitu area dimana perusahaan dikatakan sehat sehingga kemungkinan kebangkrutan sangat kecil terjadi.
- b. Jika nilai Z-Score yang berada diantara 1,1 – 2,6 termasuk pada kondisi rawan (*grey area*), yang berarti perusahaan berada di daerah abu-abu, dimana perusahaan mengalami masalah keuangan yang harus ditangani dengan cara yang tepat.

- c. Jika nilai *Z-Score* lebih kecil dari 1,1 berarti perusahaan masuk ke *distress zone*, dimana perusahaan tidak sehat atau terindikasi mengalami kesulitan keuangan dan resiko yang tinggi.

## 2. Metode Springate

*Springate Score* adalah metode untuk memprediksi keberlangsungan hidup suatu perusahaan dengan mengkombinasikan beberapa rasio keuangan yang umum dengan diberikan bobot yang berbeda satu dengan lainnya. Metode yang dihasilkan sebagai berikut:

$$S = 1,03X1 + 3,07X2 + 0,66X3 + 0,4X4 \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:

- X1 = Modal Kerja / Total Aset
- X2 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak / Total Aset
- X3 = Laba Sebelum Pajak / Kewajiban Lancar
- X4 = Penjualan / Total Aset

Nilai:

- a. Jika nilai Springate lebih besar dari 0,862 maka perusahaan masuk dalam kategori perusahaan sehat.
- b. Jika nilai Springate lebih kecil dari 0,862 maka perusahaan masuk ke dalam kategori perusahaan tidak sehat atau berpotensi mengalami kesulitan keuangan.

## 3. Metode Zmijewski

Zmijewski (1984) menggunakan analisis rasio likuiditas, leverage, dan kinerja perusahaan untuk mengungkapkan prediksi *financial distress* suatu perusahaan. Metode ini menekankan pada jumlah utang sebagai komponen yang paling berpengaruh terhadap kebangkrutan. Metode yang dihasilkan sebagai berikut.

$$Z = -4,3 - 4,5X1 + 5,7X2 - 0,004 X3 \dots\dots\dots (3)$$

Keterangan:

- X1= Laba Bersih / Total Aktiva (ROA)
- X2= Total Utang / Total Aktiva (*Leverage*)
- X3= Aset Lancar / Kewajiban Lancar (*Liquidity*)

Nilai:

- a. Semakin besar nilai Zmijewski (bernilai positif) atau skor yang diperoleh melebihi 0, maka perusahaan dikategorikan dalam kondisi yang tidak sehat atau berpotensi mengalami kebangkrutan.
- b. Semakin kecil nilai Zmijewski (bernilai negatif) atau skor yang diperoleh kurang dari 0, maka perusahaan dalam kondisi yang sehat maka dikategorikan sebagai perusahaan yang sehat.

#### 4. Metode Grover

Jeffrey S. Grover (2001) mengembangkan prediksi *financial distress* suatu perusahaan dengan melakukan penilaian ulang terhadap model Altman Z-Score dengan menambahkan 13 rasio keuangan baru. Metode yang dihasilkan sebagai berikut:

$$G = 1,650 X1 + 3,404 X2 + 0,016 X3 + 0,057 \dots\dots\dots (4)$$

Keterangan :

- X1 = Modal kerja / total aset
- X2 = Laba sebelum bunga dan pajak / total aset
- X3 = Laba bersih / total aset (ROA)

Nilai:

- a. Perusahaan dalam kondisi tidak sehat atau kesulitan keuangan apabila skor kurang dari atau sama dengan  $-0,02$  ( $G \leq -0,02$ ).
- b. Perusahaan yang dikategorikan dalam keadaan sehat adalah lebih dari atau sama dengan  $0,01$  ( $G \geq 0,01$ ).

### METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif, yaitu suatu metode penelitian yang bertujuan untuk menggambarkan, merangkum, dan menganalisis suatu fenomena atau keadaan secara objektif dan terperinci dengan menggunakan data kuantitatif berupa angka, statistik, atau hasil pengukuran yang dapat dihitung dan diolah secara matematis (Aziza, 2023).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 sampai dengan 2022. Pertimbangan atau kriteria tersebut disesuaikan dengan tujuan penelitian. Pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari berbagai sumber melalui studi kepustakaan, yang merupakan teknik pengumpulan data yang bersumber dari berbagai referensi meliputi: jurnal, artikel, skripsi, buku-buku, literatur, dan lain sebagainya, yang berkaitan dengan penelitian ini. Serta laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari laman Bursa Efek Indonesia dengan mengakses website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan situs web resmi perusahaan. Setelah memperoleh data yang diperlukan selanjutnya dilakukan analisis data menggunakan Microsoft Excel.

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Analisis Data dan Pembahasan

##### 1. Metode Altman Z-Score

**Tabel 1. Analisis Rasio Pada Metode Altman Z-Score**

Altman Z-Score		Tahun					
Perusahaan	Keterangan	2018	2019	2020	2021	2022	Rata-rata
ADHI	X1	0,2147	0,1575	0,0793	0,0119	0,1244	0,1176
	X2	0,1191	0,1058	0,1455	0,0512	0,0529	0,0949
	X3	0,0390	0,0342	0,0219	0,0242	0,0248	0,0288
	X4	0,2637	0,2303	0,1714	0,1652	0,2832	0,2228

PTPP	X1	0,2095	0,1635	0,1110	0,0645	0,0977	0,1293
	X2	0,1004	0,0750	0,0589	0,0610	0,0636	0,0718
	X3	0,0526	0,0332	0,0221	0,0310	0,0284	0,0334
	X4	0,4503	0,3651	0,3549	0,3475	0,3464	0,3728
WIKA	X1	-0,2411	0,1930	0,0560	-0,1101	-0,1077	-0,0420
	X2	0,0925	0,1169	0,0645	0,0642	0,0582	0,0793
	X3	0,0562	0,0591	0,0225	0,0195	0,0206	0,0356
	X4	0,4097	0,4480	0,3237	0,3356	0,3038	0,3642
WSKT	X1	0,0819	0,0327	-0,1487	0,1485	0,1219	0,0473
	X2	0,0832	0,0835	-0,0042	-0,0575	-0,0836	0,0043
	X3	0,0643	0,0404	-0,0472	0,0362	0,0310	0,0249
	X4	0,3025	0,3115	0,1862	0,1754	0,1696	0,2291

Sumber: Data diolah, 2024

Berikut adalah tabel yang berisi hasil analisis Nilai Altman Z-Score untuk PT ADHI, PT PP, PT WIKA, dan PT WSKT.

**Tabel 2. Nilai Metode Altman Z-Score**

Tahun	PT ADHI	PTPP	PT WIKA	PT WSKT
2018	2,3352	2,5280	-0,4716	1,5581
2019	1,8501	1,9235	2,5149	1,0854
2020	1,3219	1,4420	1,0684	-1,1108
2021	0,5804	1,1950	-0,0291	1,2144
2022	1,4523	1,4024	-0,0590	0,9137
Rata-rata	1,5080	1,6982	0,6047	0,7321

Sumber: Data diolah, 2024

Altman Z-Score mempunyai nilai batas 1,1 dan 2,6. Perusahaan yang mempunyai skor <1,1 maka perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan. Apabila skor yang diperoleh diantara 1,1-2,6 maka diklasifikasikan dalam *grey area* atau kondisi rawan. Kemudian, apabila skor Altman Z-Score di atas 2,60 disimpulkan perusahaan dalam kondisi sehat.

Berdasarkan hasil perhitungan Tabel 2, PT ADHI memiliki nilai rata-rata Altman Z-Score sebesar 1,5080, yang menunjukkan bahwa perusahaan berada di zona *grey area* atau kondisi rawan. Hal ini dilihat dari indikator pada Tabel 1. Rasio Modal Kerja terhadap Total Aset (X1) dan Laba Ditahan terhadap Total Aset (X2) positif menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan modal kerja bersih dan laba ditahan dari total asetnya. Rasio Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset (X3) positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak, dan rasio Total Ekuitas terhadap Total Kewajiban (X4) menunjukkan rendahnya ekuitas perusahaan dibandingkan dengan utangnya.

PT PP dengan nilai rata-rata Altman Z-Score 1,6982 yang menunjukkan bahwa perusahaan berada di *grey area* atau kondisi rawan. Rasio Modal Kerja terhadap Total Aset (X1) dan Laba Ditahan terhadap Total Aset (X2) positif menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan modal kerja bersih dan laba ditahan dari total asetnya. Rasio Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset (X3) positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak, dan rasio Total Ekuitas

terhadap Total Kewajiban (X4) menunjukkan rendahnya ekuitas perusahaan dibandingkan dengan utangnya.

PT WIKA memiliki nilai rata-rata Altman Z-Score sebesar 0,6047, yang menunjukkan bahwa perusahaan berada di *distress zone*, atau terindikasi mengalami kesulitan keuangan. Hal ini dilihat dari rasio Modal Kerja terhadap Total Aset (X1) negatif menunjukkan perusahaan tidak mampu menghasilkan modal kerja bersih. Laba Ditahan terhadap Total Aset (X2) positif menunjukkan perusahaan mampu untuk menghasilkan laba ditahan dari total asetnya. Rasio Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset (X3) positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari aset yang ada. Total Ekuitas terhadap Total Utang (X4) menunjukkan rendahnya ekuitas perusahaan dibandingkan dengan utangnya.

PT WSKT memiliki nilai rata-rata Altman Z-Score 0,7321, yang mengindikasikan bahwa perusahaan berada di *distress zone*. Hal ini dilihat dari rasio Modal Kerja terhadap Total Aset (X1) yang positif menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan modal kerja bersih dari total asetnya meskipun rendah. Laba Ditahan terhadap Total Aset (X2) positif menunjukkan perusahaan mampu untuk menghasilkan laba ditahan dari total asetnya meskipun rendah. Rasio Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset (X3) positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari aset yang ada meskipun rendah. Total Ekuitas terhadap Total Hutang (X4) menunjukkan rendahnya ekuitas perusahaan dibandingkan dengan utangnya.

Hasil penelitian Rahmah, M. (2018) sektor perbankan perusahaan dengan nilai positif pada rasio Modal Kerja terhadap Total Aset (X1), Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset (X2), Laba Sebelum Pajak terhadap Kewajiban Lancar (X3), dan Total Penjualan terhadap Total Aset (X4), seperti yang terlihat pada bank (BCAS, BSMI), menunjukkan perusahaan berada dalam zona aman (*safe zone*). Bank Syariah Bukopin (BSB) menunjukkan bahwa rasio modal kerja terhadap aset dan laba ditahan terhadap aset yang negatif menjadi indikator bahwa perusahaan tidak sehat dan sedang mengalami kesulitan keuangan *financial distress* (FD). Perusahaan konstruksi yang memiliki nilai negatif atau rendah pada rasio ini, seperti WIKA dan WSKT menunjukkan kondisi keuangan tidak sehat atau masuk *distress zone*.

## 2. Metode Springate

**Tabel 3. Analisis Rasio Pada Metode Springate**

Springate		Tahun					Rata-rata
Perusahaan	Keterangan	2018	2019	2020	2021	2022	
ADHI	X1	0,2147	0,1575	0,0793	0,0119	0,1244	0,1176
	X2	0,0390	0,0342	0,0219	0,0242	0,0248	0,0288
	X3	0,0342	0,0279	0,0015	0,0032	0,0074	0,0149
	X4	0,5198	0,4192	0,2842	0,2890	0,3388	0,3702
PTPP	X1	0,2095	0,1635	0,1110	0,0645	0,0977	0,1293
	X2	0,0526	0,0332	0,0221	0,0310	0,0284	0,0334
	X3	0,0755	0,0363	0,0103	0,0125	0,0142	0,0298
	X4	0,4780	0,4200	0,2961	0,3017	0,3284	0,3648
WIKA	X1	-0,2411	0,1930	0,0560	-0,1101	-0,1077	-0,0420
	X2	0,0562	0,0591	0,0225	0,0195	0,0206	0,0356

	X3	0,0835	0,0919	0,0070	0,0085	0,0072	0,0396
	X4	0,5261	0,4381	0,2428	0,2567	0,2861	0,3500
WSKT	X1	0,0819	0,0327	-0,1487	0,1485	0,1219	0,0473
	X2	0,0643	0,0404	-0,0472	0,0362	0,0310	0,0249
	X3	0,0975	0,0295	-0,2017	-0,0399	-0,0578	-0,0345
	X4	0,3922	0,2560	0,1533	0,1180	0,1558	0,2151

Sumber: Data diolah, 2024

Berikut adalah tabel yang berisi hasil analisis Nilai Springate untuk PT ADHI, PT PP, PT WIKA, dan PT WSKT.

**Tabel 4. Nilai Metode Springate**

Tahun	PT ADHI	PTPP	PT WIKA	PT WSKT
2018	0,5712	0,6183	0,1899	0,5029
2019	0,4535	0,4622	0,6163	0,2796
2020	0,2636	0,3076	0,2285	-0,3700
2021	0,2041	0,2904	0,0548	0,2851
2022	0,3446	0,3285	0,0716	0,2449
Rata-rata	0,3674	0,4014	0,2322	0,1885

Sumber: Data diolah, 2024

Metode Springate mempunyai nilai batas sebesar 0,862 yang memiliki arti bahwa apabila perusahaan memperoleh skor kurang dari 0,862 ( $S < 0,862$ ) dapat diartikan dalam kondisi tidak sehat dan diprediksi akan mengalami *financial distress*, begitu pula sebaliknya jika nilai Springate lebih dari 0,862 ( $S > 0,862$ ) dapat diartikan perusahaan dalam kondisi sehat.

Pada Tabel 4. PT ADHI memiliki nilai rata-rata Springate 0,3674, mengindikasikan perusahaan tidak sehat atau mengalami kesulitan keuangan. Hal ini dilihat dari rasio Modal Kerja terhadap Total Aset (X1) positif menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan modal kerja bersih dari total asetnya. Rasio Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset (X2) positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari aset yang ada meskipun rendah. Rasio Laba Sebelum Pajak terhadap Kewajiban Lancar (X3) yang berarti perusahaan masih mampu membayar kewajiban lancar dari laba sebelum pajak. Rasio Penjualan terhadap Total Aset (X4) yang mengindikasikan perusahaan mampu menggunakan aset untuk menghasilkan penjualan.

PTPP memiliki nilai rata-rata Springate 0,4014, mengindikasikan perusahaan tidak sehat atau mengalami kesulitan keuangan. Hal ini dilihat dari rasio Modal Kerja terhadap Total Aset (X1) positif menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan modal kerja bersih dari total asetnya. Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset (X2) positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari aset yang ada. Rasio Laba Sebelum Pajak terhadap Kewajiban Lancar (X3) yang berarti perusahaan masih mampu membayar kewajiban lancar dari laba sebelum pajak. Rasio Penjualan terhadap Total Aset (X4) mengindikasikan perusahaan mampu menggunakan aset untuk menghasilkan penjualan.

PT WIKA memiliki nilai rata-rata Springate 0,2322, yang mengindikasikan perusahaan tidak sehat atau mengalami kesulitan keuangan. Hal ini dilihat dari rasio Modal Kerja terhadap Total Aset (X1) negatif menunjukkan perusahaan tidak mampu menghasilkan modal

kerja bersih dari total asetnya. Laba Sebelum Bunga dan Pajak (X2) positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari aset yang ada. Rasio Laba Sebelum Pajak terhadap Kewajiban Lancar (X3) yang berarti perusahaan masih mampu membayar kewajiban lancar dari laba sebelum pajak. Rasio Penjualan terhadap Total Aset (X4) yang mengindikasikan perusahaan mampu menggunakan aset untuk menghasilkan penjualan.

PT WSKT memiliki nilai rata-rata Springate 0,1885, mengindikasikan perusahaan tidak sehat atau mengalami kesulitan keuangan. Hal ini dilihat dari rasio Modal Kerja terhadap Total Aset (X1) positif menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan modal kerja bersih dari total asetnya meskipun rendah. Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset (X2) positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari aset yang ada meskipun rendah. Rasio Laba Sebelum Pajak terhadap Kewajiban Lancar (X3) yang berarti perusahaan tidak mampu membayar kewajiban lancar dari laba sebelum pajak. Rasio Penjualan terhadap Total Aset (X4) mengindikasikan perusahaan mampu menggunakan aset untuk menghasilkan penjualan meskipun rendah.

Hasil penelitian terdahulu Rahmah, M. (2018) yang menunjukkan bahwa rasio-rasio seperti Modal Kerja terhadap Total Aset (X1), Laba Sebelum Bunga dan pajak terhadap Total Aset (X2), Laba Sebelum Pajak terhadap Kewajiban Lancar (X3), dan Total Penjualan terhadap Total Aset (X4), perusahaan dengan nilai positif pada rasio-rasio ini seperti pada BSM dan BSMI dalam kondisi sehat, sesuai dengan model Springate yang menilai perusahaan dengan nilai di atas 0,862 sebagai sehat. Sebaliknya, nilai negatif atau rendah pada rasio tersebut, seperti yang terlihat pada MBSI dan BSB mengindikasikan perusahaan tidak sehat dan kesulitan keuangan.

### 3. Metode Zmijewski

**Tabel 5. Analisis Rasio Pada Metode Zmijewski**

Grover		Tahun					
Perusahaan	Keterangan	2018	2019	2020	2021	2022	Rata-rata
ADHI	X1	0,0214	0,0182	0,0006	0,0022	0,0044	0,0094
	X2	0,7913	0,8128	0,8537	0,8582	0,7793	0,8191
	X3	1,3409	1,2342	1,1116	1,0152	1,2021	1,1808
PTPP	X1	0,0373	0,0187	0,0050	0,0065	0,0063	0,0148
	X2	0,6895	0,7326	0,7381	0,7421	0,7427	0,7290
	X3	1,4152	1,3084	1,2122	1,1190	1,2103	1,2530
WIKA	X1	0,0350	0,0422	0,0047	0,0031	0,0002	0,0170
	X2	0,7093	0,6906	0,7554	0,7487	0,7670	0,7342
	X3	0,4946	1,3949	1,0863	0,6699	0,6678	0,8627
WSKT	X1	0,0371	0,0084	-0,0899	-0,0177	-0,0170	-0,0158
	X2	0,7678	0,7625	0,8430	0,8508	0,8550	0,8158
	X3	1,1794	1,0892	0,6745	1,5657	1,5583	1,2134

Sumber: Data diolah, 2024

Berikut adalah tabel yang berisi hasil analisis Nilai Springate untuk PT ADHI, PT PP, PT WIKA, dan PT WSKT.

**Tabel 6. Nilai Metode Zmijewski**

Tahun	ADHI	PTPP	WIKA	WSKT
2018	0,1195	-0,5318	-0,4123	-0,0861
2019	0,2562	-0,2032	-0,5478	0,0127
2020	0,5675	-0,1107	-0,0110	0,9125
2021	0,5861	-0,0946	-0,0435	0,6355
2022	0,1273	-0,0901	0,0737	0,6563
Rata-rata	0,3313	-0,2061	-0,1882	0,4262

Sumber: Data diolah, 2024

Metode Zmijewski memiliki nilai batas sebesar 0 jika perusahaan memiliki skor zmijewski lebih dari 0 maka perusahaan diprediksi mengalami kebangkrutan atau *financial distress*, begitu pula sebaliknya apabila skor yang diperoleh kurang dari 0, maka perusahaan dalam kondisi yang sehat.

Berdasarkan Tabel 6, Rata-rata nilai Zmijewski untuk ADHI selama lima tahun adalah 0,3313, yang menunjukkan bahwa perusahaan ini berada dalam kondisi tidak sehat. Hal ini dilihat dari penurunan profitabilitas dengan nilai Laba Bersih terhadap Total Aset (X1) yang menunjukkan bahwa aset perusahaan mampu dalam menghasilkan laba. Rasio Total Hutang terhadap Total Aset (X2) yang menunjukkan bahwa sekitar 81,9% dari total aset perusahaan dibiayai oleh utang, sehingga meningkatkan kesulitan keuangan. Rasio Aset Lancar terhadap Total Kewajiban Lancar (X3) ADHI yang menunjukkan mampu membayar kewajiban jangka pendek dengan aset lancarnya.

Nilai rata-rata Zmijewski PTPP adalah -0,2061, yang menunjukkan bahwa perusahaan ini dalam kondisi sehat. PTPP memiliki nilai Laba Bersih terhadap Total Aset (X1) yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Rasio Total Hutang terhadap Total Aset (X2) menunjukkan bahwa 72,9% dari total aset perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio Total Aset Lancar terhadap Total Hutang Lancar (X3) menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Nilai rata-rata Zmijewski PT WIKA adalah -0,1882, yang menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi sehat. Hal ini dilihat dari Laba Bersih terhadap Total Aset (X1) positif yang menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Rasio Total Hutang terhadap Total Aset (X2) yang menunjukkan bahwa 73,4% dari total aset perusahaan dibiayai oleh Hutang. Rasio Aset Lancar terhadap Kewajiban Lancar (X3) menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya meskipun rendah.

PT WSKT menunjukkan kondisi yang paling tidak sehat di antara keempat perusahaan, dengan nilai rata-rata Zmijewski 0,4262, yang mengindikasikan perusahaan tidak sehat dan kesulitan keuangan. Laba Bersih terhadap Total Aset (X1) menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian dan tidak mampu menghasilkan laba dari asetnya. Rasio Total Hutang terhadap Total Aset (X2) menunjukkan bahwa 81,5% dari total aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio Aset Lancar terhadap Kewajiban Lancar (X3) menunjukkan perusahaan mampu membayar hutang lancar menggunakan aset lancar.

Hasil penelitian terdahulu Rahmah, M. (2018) Perusahaan dengan nilai ROA, *leverage* dan likuiditas yang rendah, seperti bank BSB dalam kondisi tidak sehat atau *financial distress*.

Memiliki nilai ROA negatif dan *leverage* rendah pada rasio tersebut, namun dengan nilai likuiditas yang tinggi perusahaan dalam kondisi sehat seperti yang terlihat pada BJBS dan MBSI.

#### 4. Metode Grover

**Tabel 7. Analisis Rasio Pada Metode Grover**

Grover		Tahun					
Perusahaan	Keterangan	2018	2019	2020	2021	2022	Rata-rata
ADHI	X1	0,2147	0,1575	0,0793	0,0119	0,1244	0,1176
	X2	0,0390	0,0342	0,0219	0,0242	0,0248	0,0288
	X3	0,0214	0,0182	0,0006	0,0022	0,0044	0,0094
PTPP	X1	0,2095	0,1635	0,1110	0,0645	0,0977	0,1293
	X2	0,0526	0,0332	0,0221	0,0310	0,0284	0,0334
	X3	0,0373	0,0187	0,0050	0,0065	0,0063	0,0148
WIKA	X1	-0,2411	0,1930	0,0560	-0,1101	-0,1077	-0,0420
	X2	0,0562	0,0591	0,0225	0,0195	0,0206	0,0356
	X3	0,0350	0,0422	0,0047	0,0031	0,0002	0,0170
WSKT	X1	0,0819	0,0327	-0,1487	0,1485	0,1219	0,0473
	X2	0,0643	0,0404	-0,0472	0,0362	0,0310	0,0249
	X3	0,0371	0,0084	-0,0899	-0,0177	-0,0170	-0,0158

Sumber: Data diolah, 2024

Berikut adalah tabel yang berisi hasil analisis Nilai Grover untuk PT ADHI, PT PP, PT WIKA, dan PT WSKT.

**Tabel 8. Nilai Metode Grover**

Tahun	PT ADHI	PT PP	PT WIKA	PT WSKT
2018	0,5441	0,5823	-0,1487	0,4116
2019	0,4338	0,4401	0,5774	0,2486
2020	0,2624	0,3157	0,2260	-0,3506
2021	0,1588	0,2689	-0,0581	0,4251
2022	0,3467	0,3149	-0,0505	0,3635
Rata-rata	0,3492	0,3844	0,1092	0,2196

Sumber: Data diolah, 2024

Metode Grover mempunyai nilai batas  $-0,02$ . Perusahaan dengan nilai Grover kurang atau sama dengan  $-0,02$  ( $G \leq -0,02$ ) dikategorikan dalam kondisi yang tidak sehat dan diprediksi akan mengalami financial distress di masa mendatang. Apabila nilai Grover lebih besar sama dengan  $0,01$  ( $G \geq 0,01$ ) maka perusahaan tersebut dapat dikategorikan sebagai perusahaan sehat.

Berdasarkan Tabel 8, PT ADHI memiliki rata-rata nilai Grover sebesar  $0,3492$ . Nilai ini menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat. Hal ini terlihat dari rasio Modal Kerja terhadap Total Aset (X1) positif menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan modal kerja bersih dari asetnya. Rasio Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset (X2) positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak. Rasio Laba Bersih / Total Aset (X3) positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba dari aset yang dimiliki.

PT PP memiliki rata-rata nilai Grover sebesar 0,3844. Nilai ini menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat. Hal ini terlihat dari rasio Modal Kerja terhadap Total Aset (X1) positif menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan modal kerja bersih dari asetnya. Rasio Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset (X2) positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak. Rasio Laba Bersih / Total Aset (X3) positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba dari aset yang dimiliki.

PT WIKA memiliki rata-rata nilai Grover sebesar 0,1092. Nilai ini menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat. Hal ini terlihat dari rasio Modal Kerja terhadap Total Aset (X1) negatif menunjukkan perusahaan tidak mampu menghasilkan modal kerja bersih dari asetnya. Rasio Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset (X2) positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak. Rasio Laba bersih terhadap Total Aset (X3) positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba dari aset yang dimiliki.

PT WSKT menunjukkan nilai Grover dengan rata-rata 0,2196. Nilai ini menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat. Hal ini terlihat dari rasio Modal Kerja terhadap Total Aset (X1) positif menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan modal kerja bersih dari asetnya. Rasio Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset (X2) positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak. Rasio Laba Bersih terhadap Total Aset (X3) negatif menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan laba dari aset yang dimiliki.

Hasil penelitian Rahmah, M. (2018) yang menampilkan perhitungan metode Grover untuk beberapa bank dari tahun 2012 hingga 2016. Mengindikasikan bahwa bank-bank yang memiliki rasio Modal Kerja terhadap Total Aset (X1), Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset (X3), dan ROA yang positif, seperti PNBS dan BRIS menunjukkan nilai Grover yang lebih baik dan berada dalam kategori sehat (S).

## KESIMPULAN

Hasil pengujian menggunakan metode Altman Z-Score, Springate, Zmijewski dan Grover menunjukkan hasil yang berbeda. Hasil metode Altman Z-Score pada PT ADHI dan PT PP ada pada kondisi rawan atau *grey area*. Hasil pengujian PT WIKA dan PT WSKT ada di kondisi keuangan tidak sehat. Selanjutnya hasil metode Springate menghasilkan semua perusahaan BUMN sektor konstruksi dalam kondisi tidak sehat dan diprediksi akan mengalami *financial distress*. Hasil dari pengujian menggunakan metode Zmijewski, PT PP dan PT WIKA dalam kondisi sehat dan PT ADHI dan PT WSKT dalam kondisi tidak sehat. Pengujian menggunakan metode Grover menghasilkan semua perusahaan BUMN sektor konstruksi dalam kondisi sehat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Altman, El. 1968. Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*. Vol XXIII, No.4, Pp. 589-609., 84(10), 3253-3260.
- Amalia, R. Fitri. 2019. Analisis Perbandingan *Financial distress* pada Perusahaan Konstruksi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 -2018. *Munich Personal RePEc Archive*, 10(93962), 22-31.

- Amin, N. F., Garancang, S., & Abunawas, K. 2023. Konsep Umum Populasi Dan Sampel Dalam Penelitian. *Metode Penelitian Pendekatan Kuantitatif*, 14(1), 103–116.
- Aziza, N. 2023. Metodologi penelitian 1 : deskriptif kuantitatif. In *ResearchGate* (Issue July).
- Dinarjito, A. 2018. Menilai Kesehatan Bumn Konstruksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sebagai Akibat Meningkatnya Proyek Infrastruktur Pemerintah. *Jurnal Fairness*, 6(1), 45–58.
- Goh, T. S. 2023. Monograf : *Financial distress*. In *Indomedia Pustaka* (pp. 1–21).
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2019. CAFB IAI - Modul Akuntansi Keuangan by Ikatan Akuntan Indonesia. In *Ikatan Akuntansi Indonesia*.
- Kasmir. Analisis Laporan Keuangan/Kasmir – Ed.1, – Cet. 11. – Depok: Rajawali Pers, 2018.
- Kementerian Badan Usaha Milik Negara Republik Indonesia.2022. Akselerator Proyek Strategis Nasional. Diakses dari <https://www.bumn.go.id/penggerak/detail/akselerator-proyek-strategis-nasional-1105670322>
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia, & Bank Indonesia. 2024. *Statistik Utang Luar Negeri Indonesia*. Vol. XLV, Oktober 2024.
- Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat Republik Indonesia. 2022. *Buku Informasi Statistik Infrastruktur PUPR 2022* (ISBN).
- Kompas.com. 2021. Booming Infrastruktur di Indonesia Bikin Utang BUMN Meningkat. Diakses dari <https://www.kompas.com/properti/read/2021/09/09/070000721/booming-infrastruktur-di-indonesia-bikin-utang-bumn-meningkat>.
- Lambung, J. C. 2022. Komparasi Metode Altman Z"-Score Modifikasi, Springate, Dan Zmijewski Dalam Menganalisis Kebangkrutan (Studi Pada Perusahaan Swasta dan BUMN di Sektor Konstruksi Selama Pandemi Covid-19) (Doctoral dissertation, STIE MALANGKUCECWARA).
- 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), 68–80.
- Murtanto, & Kemala, A. 2013. Pemahaman Kerangka Dasar Penyusunan Dan Penyajian Laporan Keuangan Psak Pada Akuntan Publik. *Media Riset Akuntansi , Auditing & Informasi*, 13, 59–79.
- Penyebab Utang BUMN Karya Bengkak versi Said Didu, [cnnindonesia.com](https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20210409171429-92-628027/penyebab-utang-bumn-karya-bengkak-versi-said-didu), 9 April 2021, <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20210409171429-92-628027/penyebab-utang-bumn-karya-bengkak-versi-said-didu>.
- Rahmah, M. 2018. Analisis Model Zmijewski, Springate, Altman Z-Score Dan Grover Pada Financial Distress Bank Umum Syariah Di Indonesia Periode 2012-2016.
- Sartika, A. R., Lubis, E., Lisdayanti, S., & Yudha, R. K. 2022. Pelatihan Aplikasi Microsoft Word, Microsoft Excel dan Power Point Pada siswa-siswi di SMPN 4 Kutacane. *Empowerment: Jurnal Pengabdian Masyarakat*, 1(5), 712–721.
- Siswanto, E. Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar – Oleh: Dr. Ely Siswanto, S.Sos, M.M. – Cet. I – Malang: Penerbit Universitas Negeri Malang, 2021.
- Syafnidawaty. 2020. Data Sekunder. Universitas Raharja. diakses dari <https://raharja.ac.id/2020/11/08/data-sekunder/>
- Rudianto.2013. Akuntansi Manajemen, Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategis. Erlangga. Jakarta. 278 hal

Zmijewski, M. E. 1984. Methodological Issues Related to the Estimation of *Financial distress* Prediction Models. *Journal of Accounting Research*, Vol. 22, *Studies on Current Econometric Issues in Accounting Research* (1984), Pp. 59-82, 22(1984), 59-82.