

ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* PADA PT. WIJAYA KARYA DAN PT. ADHI KARYA YANG TERDAFTAR SEBAGAI PERUSAHAAN BUMN INDONESIA

Presly Darmawan

Universitas Buddhi Dharma
presly.darmawan29@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to provide empirical evidence related to the potential for financial distress experienced by State-Owned Enterprises. Through this research, a description of the potential financial distress experienced by PT Wijaya Karya (Persero) Tbk and PT Adhi Karya (Persero) Tbk can be obtained during the period 2010 - 2019. The Financial distress prediction model uses the Altman Model (Z-Score) and Springate Model (S-Score). The results show that from 2010 – 2019, PT Wijaya Karya (Persero) Tbk is still in a healthy condition so that the possibility of going bankrupt is very small. However, year by year, the condition of PT Wijaya Karya (Persero) Tbk is still in a gray condition where in this condition the company is prone to bankruptcy and experiencing financial problems that must be handled by the company's management appropriately. Meanwhile, PT Adhi Karya (Persero) from 2010 – 2019 showed the potential for financial distress which was strengthened by an unhealthy balance sheet because most of the funding sources came from debt. This study shows that the potential for financial distress arises because of a shift in government policy in development

Keyword: *Financial Distress*, PT. Wijaya Karya, PT. Adhi Karya

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris terkait potensi *financial distress* yang dialami oleh Badan Usaha Milik Negara. Melalui penelitian ini dapat diperoleh gambaran mengenai potensi *financial distress* yang dialami oleh PT Wijaya Karya (Persero) Tbk dan PT Adhi Karya (Persero) Tbk selama periode 2010 – 2019. Model prediksi *financial distress* menggunakan Model *Altman (Z-Score)* dan Model *Springate (S-Score)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari tahun 2010 – 2019, PT Wijaya Karya (Persero) Tbk masih dalam kondisi sehat sehingga kemungkinan untuk bangkrut sangat kecil. Namun dari tahun ke tahun, kondisi PT Wijaya Karya (Persero) Tbk masih dalam kondisi abu-abu dimana dalam kondisi ini perusahaan rawan mengalami kebangkrutan dan mengalami masalah keuangan yang harus ditangani oleh manajemen perusahaan secara tepat. Sementara itu, PT Adhi Karya (Persero) dari tahun 2010 – 2019 menunjukkan potensi *financial distress* yang diperkuat dengan neraca yang tidak sehat karena sebagian besar sumber pendanaannya berasal dari utang. Studi ini menunjukkan bahwa potensi *financial distress* muncul karena adanya pergeseran kebijakan pemerintah dalam pembangunan

Keyword: *Financial Distress*, PT. Wijaya Karya, PT. Adhi Karya

PENDAHULUAN

Tata kelola perusahaan dan dampaknya terhadap kesulitan keuangan perusahaan, adalah salah satu bidang yang paling banyak diteliti dalam keuangan perusahaan (Younas, UD-DIN, Awan, & Khan, 2021). Hal ini juga menimbulkan keraguan terhadap mekanisme *corporate governance* saat ini, apakah *corporate governance* efektif dalam mencegah financial distress pada perusahaan (Alabede, 2016). Lebih lanjut, (Core, Holthausen, & Larcker, 1999) berpendapat bahwa prevalensi mekanisme tata kelola perusahaan yang lemah dalam suatu entitas dapat meningkatkan kemungkinan masalah keagenan. Kesulitan keuangan biasanya dianggap sebagai situasi yang memalukan bagi perusahaan karena tidak mampu membayar hutang atau biaya yang jatuh tempo, yang melibatkan masalah likuiditas, ekuitas yang tidak mencukupi, default hutang dan kurangnya aset lancar (Hui & Jing-Jing, 2008). Kesulitan keuangan dapat memaksa perusahaan untuk bangkrut atau likuidasi paksa (Samanta & Johnston, 2019). Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan tidak dapat membayar kewajiban keuangannya kepada kreditur. Selain itu, situasi *financial distress* muncul karena pertumbuhan yang tidak terkendali, ekspansi dengan modal kerja yang rendah,

teknik peramalan arus kas yang buruk dan ketidakmampuan untuk memprediksi dan menghitung arus kas (Younas, UD-DIN, Awan, & Khan, 2021). Kesulitan keuangan menyebabkan berbagai masalah seperti penjualan perusahaan yang rendah, pengeluaran yang tinggi, penganggaran dan penetapan harga yang tidak realistis, perusahaan tidak memiliki arus kas yang cukup untuk menjalankan operasi bisnis dengan lancar, saldo akun yang tidak mencukupi dan manajemen utang yang buruk. (Wruck, 1990) menyatakan bahwa perusahaan akan jatuh ke dalam situasi financial distress karena tekanan ekonomi, manajemen yang buruk atau penurunan kinerja. Menurut Organisasi untuk Kerjasama Ekonomi dan Pembangunan (OECD), mekanisme tata kelola perusahaan yang buruk mendorong perusahaan ke dalam situasi kesulitan keuangan. Di negara berkembang, banyak penelitian telah dilakukan untuk mempelajari hubungan antara tata kelola perusahaan dan kesulitan keuangan (Dhamija, Yadav, & Jain, 2014); (Al-Tamimi, 2012); (Lajili & Zeghal, 2010); (Lee & Yeh, 2004). Penelitian-penelitian sebelumnya sepakat bahwa keberhasilan suatu perusahaan dikaitkan dengan tata kelola yang baik; transparansi kontrak bisnis; standar etika; perjanjian hukum dan

konstitusional; pengambilan keputusan yang efektif dan pengungkapan informasi keuangan yang benar. Memprediksi kebangkrutan perusahaan telah lama menjadi topik penelitian yang penting karena kebangkrutan menimbulkan biaya yang sangat besar bagi pelaku pasar, serta ekonomi secara keseluruhan. Akibatnya, pemegang saham, perusahaan, dan lembaga keuangan semuanya tertarik pada model prediksi kesulitan keuangan (FDP) untuk membantu mengidentifikasi perusahaan bermasalah pada tahap awal kesulitan keuangan (Kumar & Ravi, 2007); (Lin, Hu, & Tsai, 2011); (Olson, Delen, & Meng, 2012); (Sun, Li, Huang, & He, 2014) Di masa lalu, metode prediksi kesulitan keuangan telah menggunakan banyak model statistik. Misalnya, Fitzpatrick (1932) membandingkan 13 rasio keuangan antara bangkrut dan normal perusahaan. Selanjutnya, metode prediksi kesulitan keuangan lainnya seperti analisis univariat (Beaver, 1966), analisis diskriminan (Altman, 1968), dan analisis logit (Ohlson, 1980) memiliki telah digunakan. Diantaranya, model yang dikembangkan oleh (Altman, 1968), yang menggunakan linear kombinasi dari lima rasio keuangan, memberikan akurasi prediksi yang baik; sudah tersebar luas digunakan dalam literatur untuk mewakili risiko kebangkrutan. Industri konstruksi di Indonesia merupakan salah satu sektor

yang menghasilkan kontribusi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) pada triwulan IV-2019 sebesar 11,26 persen (BPS, 2020). Secara struktural, perekonomian Indonesia selama tahun 2019 ditopang oleh sektor industri 19,62 persen, sektor pertanian 13,45 persen, sektor perdagangan 13,09 persen, dan sektor konstruksi sebesar 10 persen yang berkontribusi terhadap PDB (CNBC, 2019). Hal ini menunjukkan bahwa sektor konstruksi menempati urutan keempat sebagai penggerak ekonomi pertumbuhan tahun 2019. Meski pertumbuhan ekonomi 2019 hanya tumbuh 5,02 persen, lebih rendah dari pencapaian tahun 2018 sebesar 5,17 persen, hal ini juga disebabkan oleh pertumbuhan PDB yang melambat sektor pendukung. Dalam beberapa tahun terakhir, kinerja sektor konstruksi tetap tidak stabil dan berfluktuasi. Meskipun kinerja perusahaan membukukan kinerja yang baik, namun kesehatan dipertanyakan. Menteri Keuangan Republik Indonesia Sri Mulyani di a Rapat Kerja Komisi IX DPR pada 2 Desember 2019 menjelaskan penilaian BUMN melalui *Z-Score* untuk memantau kerentanan keuangan BUMN kondisi (Alinia.id, 2019). Penilaian yang dilakukan oleh Kementerian Keuangan meliputi: rasio kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau *return of equity* (ROE) dan kemampuan untuk membayar

hutang atau *debt to equity ratio* (DER). Penjelasan Menkeu, khususnya BUMN di sektor konstruksi, menunjukkan bahwa struktur permodalan BUMN di sektor konstruksi didominasi oleh utang dengan nilai DER sebesar 3,7 kali. Lebih-lebih lagi, BUMN Konstruksi mendapatkan *Z-score* 1,7 yang menunjukkan bahwa kerentanan BUMN kondisi keuangan dalam kategori waspada. Namun, kinerja BUMN konstruksi menunjukkan ROE sebesar 15,1%. Untuk mendorong pemerataan pembangunan di Indonesia, pemerintah telah mendorong pembangunan infrastruktur. Pemerintah menilai infrastruktur merupakan faktor yang paling berpengaruh dalam pertumbuhan ekonomi. Upaya pemerintah mendorong pembangunan infrastruktur didukung oleh anggaran infrastruktur yang melimpah. Namun, proyek infrastruktur tidak sepenuhnya dibiayai oleh Pemerintah. Hal ini mengakibatkan melemahnya neraca BUMN. *Standard & Poor's Global Ratings* memperhatikan neraca BUMN yang terlibat dalam penugasan pembangunan infrastruktur

pemerintah (Kontan, 2018). Rasio utang 20 BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan terlibat dalam proyek pembangunan infrastruktur pemerintah menunjukkan peningkatan EBITDA 5 kali lipat. Meski utang BUMN semakin tinggi, namun secara umum pemerintah tidak mempermasalahkan hal tersebut karena melemahnya neraca perusahaan mencerminkan produktivitas BUMN dalam menggarap banyak proyek (Kompas, 2018). Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris terkait potensi financial distress yang dialami oleh Badan Usaha Milik Negara. Potensi *financial distress* ini muncul karena adanya pergeseran kebijakan pemerintah dalam pembangunan. Dalam studi kasus ini, perusahaan yang digunakan adalah PT Wijaya Karya (Persero) Tbk yang merupakan salah satu Badan Usaha Milik Negara yang terkena proyek infrastruktur pemerintah. Pada bagian selanjutnya, penulis akan membahas metode dan model prediksi *financial distress* yang digunakan dalam penelitian ini.

TELAAH LITERATUR

Financial Distress

Financial Distress (kesulitan keuangan) adalah suatu kondisi yang terjadi sebelum

kebangkrutan. (Xie, Luo, & Yu, 2011), (Habib, Bhuiyan, & Islam, 2013), Platt dan

Platt (2002) mendefinisikan *financial distress* sebagai suatu kondisi di mana perusahaan mengalami kesulitan untuk membayar keuangan kewajiban kepada kreditur, bermasalah dengan kegiatan operasional dan mengurangi keuangan kinerja secara signifikan dan terus menerus sehingga dapat mengakibatkan kebangkrutan dan kerugian finansial bagi investor dan kreditur. Di sektor publik, (Jones & Walker, 2008) mendefinisikan *financial distress* sebagai ketidakmampuan pemerintah daerah untuk menyediakan pelayanan kepada masyarakat sesuai dengan standar kualitas yang telah ditetapkan. Ini berhubungan dengan tidak tersedianya dana untuk diinvestasikan infrastruktur yang digunakan dalam penyediaan layanan sehingga kondisi ini menunjukkan bahwa pemerintah mengalami keuangan kesulitan. Sedangkan Sutaryo (2009) mendefinisikan *financial distress* sebagai ketidakmampuan lokal pemerintah untuk membayar kembali kedua pokok pinjaman dan bunga pinjaman. Definisi ini mengacu pada Peraturan Pemerintah No.30 Tahun 2011 tentang pinjaman daerah. yang ditunjukkan kemampuan dinyatakan dalam Layanan Utang Rasio Cakupan (DSCR). Pemerintah Peraturan No. 30 Tahun 2011

pasal 15 dan menyatakan bahwa pemerintah daerah dapat membuat pinjaman daerah jika mereka memiliki tingkat DSCR paling sedikit 2,5 (dua koma lima). Untuk lokal pemerintah yang tidak mampu menjangkau tingkat DSCR, mereka tidak diizinkan untuk membuat pinjaman daerah dengan alasan untuk menghindari kesulitan dalam membayar kembali kedua kepala sekolah dan bunga pinjaman. Jika lokal pemerintah mengalami kesulitan seperti itu (memiliki tingkat DSCR < 2,5), dapat dinyatakan dalam status kesulitan keuangan. Menurut (Rahmad, 2008) mengatakan *financial distress* menjadi tahap sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan, sehingga kondisi ini dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Jika kondisi keuangan tidak segera diselesaikan maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Sehingga penting kira-nya mengetahui determinan financial distress sebagaiupaya lebih dini mengetahui kondisi pra kebangkrutan, dengan demikian segera bisa dilakukan langkah-langkah sebelum benar-benar mengalami kebangkrutan yang sesungguhnya.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif. (Sekaran & Bougie, 2016) menjelaskan bahwa penelitian deskriptif adalah jenis penelitian konklusif yang memiliki tujuan utama untuk menggambarkan sesuatu, biasanya penjelasan tentang karakteristik atau fungsi pasar. Melalui jenis penelitian deskriptif ini, dapat diperoleh gambaran mengenai potensi financial distress yang dialami PT Wijaya Karya (Persero) Tbk selama periode 2010 – 2019. Prediksi *financial*

distress bertujuan untuk memprediksi apakah debitur (baik individu maupun perusahaan) akan pailit atau tidak. Di masa lalu, metode yang biasa digunakan untuk memprediksi kesulitan keuangan atau kebangkrutan didasarkan pada analisis statistik, khususnya analisis univariat (Beaver, 1966). Analisis multivariat pertama kali digunakan untuk prediksi kesulitan keuangan oleh (Altman, 1968), yang menciptakan *Z-score*. *Z-score* adalah kombinasi linier dari lima FR, yang diberi bobot oleh koefisien:

$$Z=1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6X_4+1,0 X_5$$

Keterangan :

X1 : Modal Kerja / Total Aset

X2 : Laba Ditahan / Total Total Aset

X3 : EBIT / Total Aset

X4 : FV Ekuitas / BV Kewajiban

X5 : Penjualan / Total Aset

Penggunaan model Altman sebagai ukuran kinerja kebangkrutan tidak permanen tetapi berkembang dari waktu ke waktu, pengujian dan penemuan model terus diperluas oleh Altman. Dalam perkembangannya terdapat 3 formula Altman (*Z-Score*), yaitu Altman Pertama

(*Z-score*) Model (I), Revisi Altman (*Z-Score*) Model (II), dan Altman Modifikasi (*z score*) model 3. Pada perusahaan non manufaktur menggunakan Altman Model III yaitu dengan melepas X_5 . Dengan demikian, persamaan yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah

$$Z = 6,5X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan:

X_1 : Modal Kerja / Total Aset

X_2 : Laba Ditahan / Total Aset

X_3 : EBIT / Total Aset

X_4 : FV Ekuitas / BV Kewajiban

Semakin besar nilai X_1 , X_2 , X_3 dan X_4 , semakin kecil potensi perusahaan untuk bangkrut. Semakin kecil nilai X_1 , X_2 , X_3 dan X_4 , semakin besar potensi perusahaan untuk bangkrut. Kondisi kebangkrutan suatu perusahaan dapat dilihat dari nilai *Z-Score*. Jika: 1. Nilai *Z-Score* lebih kecil atau sama dengan 1,1, artinya perusahaan diprediksi akan bangkrut. 2. Nilai *Z-Score* antara 1.1 sampai dengan 2.6, maka perusahaan berada pada zona abu-abu dimana pada kondisi ini perusahaan rawan mengalami kebangkrutan dan mengalami masalah keuangan yang harus ditangani oleh manajemen perusahaan secara tepat. Jika penanganannya terlambat atau tidak tepat, perusahaan bisa bangkrut. Jadi, dalam kondisi ini perusahaan bisa bangkrut dan ada juga kemungkinan perusahaan tidak akan bangkrut, tergantung penanganan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. 3. Nilai *Z-score* yang lebih besar dari 2,6 menunjukkan bahwa perusahaan masih dalam kondisi sehat sehingga

kemungkinan kebangkrutan sangat kecil. Model penilaian kesulitan keuangan lainnya adalah Model Springate (*S-Score*), model ini dikembangkan oleh Springate. Gordon L.V. Springate (1978) melakukan penelitian untuk menemukan model yang dapat digunakan untuk memprediksi potensi (indikasi) kebangkrutan. Springate (1978) menggunakan 19 rasio keuangan populer yang dapat digunakan untuk memprediksi kesulitan keuangan. Setelah melalui uji statistik *multiple discriminant analysis* yang sama dengan yang dilakukan oleh (Altman, 1968), yang membedakan antara perusahaan yang dalam keadaan tertekan dan yang tidak. Sampel yang digunakan oleh Springate adalah 40 perusahaan manufaktur yang berlokasi di Kanada, yaitu 20 perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan 20 perusahaan dalam keadaan sehat. Springate akhirnya menemukan 4 rasio yang dapat digunakan untuk memprediksi potensi (indikasi) kebangkrutan perusahaan yang menurut

Ghodrati memiliki tingkat akurasi hingga 92,5% (2012).

$$S=1,03X_1+3,07X_2+0,66X_3+0,4 X_4$$

Keterangan:

X_1 : Modal Kerja / Total Aset

X_2 : EBIT / Total Aset

X_3 : EBIT / Kewajiban Lancar

X_4 : Penjualan / Total Aset.

Kondisi kebangkrutan suatu perusahaan dapat dilihat dari *S-Score*. Jika Nilai *S-Score* > 0,862, perusahaan diprediksikan menjadi perusahaan yang berpotensi sehat

(tidak berpotensi bangkrut). *S-Score* < 0,862, perusahaan diprediksikan menjadi perusahaan yang berpotensi bangkrut

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil pengolahan data menunjukkan bahwa dari tahun 2010 – 2019, PT Wijaya Karya (Persero) Tbk masih dalam kondisi sehat sehingga kemungkinan untuk bangkrut sangat kecil. Namun dari tahun ke tahun, kondisi PT Wijaya Karya (Persero) Tbk masih dalam kondisi abu-abu dimana dalam kondisi ini perusahaan rawan mengalami kebangkrutan dan mengalami masalah

keuangan yang harus ditangani oleh manajemen perusahaan secara tepat. Jika penanganannya terlambat atau tidak tepat, perusahaan bisa bangkrut. Jadi, dalam kondisi ini perusahaan bisa bangkrut dan ada juga kemungkinan perusahaan tidak akan bangkrut, tergantung penanganan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan

Tabel 1 *Altman Z-Score* PT Wijaya Karya (Persero) Tbk

YEAR	C	X ₁	C	X ₂	C	X ₃	C	X ₄	<i>ALTMAN Z-SCORE</i>	<i>CONCLUSION</i>
2019	6.56	0.193	3.26	0.059	6.72	0.045	1.05	0.448	2.23106	GREY ZONE
2018	6.56	0.295	3.26	0.091	6.72	0.040	1.05	0.410	2.92894	SAFE ZONE
2017	6.56	0.196	3.26	0.060	6.72	0.032	1.05	0.471	2.18841	GREY ZONE
2016	6.56	0.279	3.26	0.086	6.72	0.041	1.05	0.684	3.10397	SAFE ZONE
2015	6.56	0.125	3.26	0.038	6.72	0.039	1.05	0.387	1.61058	GREY ZONE
2014	6.56	0.263	3.26	0.081	6.72	0.047	1.05	0.455	2.78876	SAFE ZONE
2013	6.56	0.238	3.26	0.073	6.72	0.049	1.05	0.344	2.48455	GREY ZONE
2012	6.56	0.187	3.26	0.057	6.72	0.042	1.05	0.346	2.06043	GREY ZONE
2011	6.56	0.361	3.26	0.111	6.72	0.040	1.05	0.364	3.37781	SAFE ZONE
2010	6.56	0.388	3.26	0.119	6.72	0.039	1.05	0.412	3.62483	SAFE ZONE
RATA – RATA									2.63993	SAFE ZONE

Tabel 2 *Altman Z-Score* PT Adhi Karya (Persero) Tbk

YEAR	C	X ₁	C	X ₂	C	X ₃	C	X ₄	<i>ALTMAN Z-SCORE</i>	<i>CONCLUSION</i>
2019	6.56	0.159	3.26	0.018	6.72	0.019	1.05	0.230	1.47338	GREY ZONE
2018	6.56	0.214	3.26	0.021	6.72	0.022	1.05	0.264	1.89872	GREY ZONE
2017	6.56	0.254	3.26	0.018	6.72	0.034	1.05	0.261	2.22434	GREY ZONE
2016	6.56	0.190	3.26	0.016	6.72	0.031	1.05	0.373	1.89420	GREY ZONE
2015	6.56	0.315	3.26	0.028	6.72	0.045	1.05	0.445	2.92209	SAFE ZONE
2014	6.56	0.203	3.26	0.032	6.72	0.057	1.05	0.186	2.01699	GREY ZONE
2013	6.56	0.263	3.26	0.042	6.72	0.073	1.05	0.189	2.55584	GREY ZONE
2012	6.56	0.182	3.26	0.027	6.72	0.054	1.05	0.176	1.82711	GREY ZONE
2011	6.56	0.082	3.26	0.030	6.72	0.053	1.05	0.193	1.19812	GREY ZONE
2010	6.56	0.133	3.26	0.039	6.72	0.065	1.05	0.214	1.66074	GREY ZONE
RATA – RATA									1.96715	GREY ZONE

Berdasarkan hasil pengolahan data menunjukkan bahwa dari tahun 2010 – 2019, PT Wijaya Karya (Persero) Tbk masih dalam kondisi sehat sehingga kemungkinan untuk bangkrut sangat kecil. Namun dari tahun ke tahun, kondisi PT Wijaya Karya (Persero) Tbk masih dalam kondisi abu-abu dimana dalam kondisi ini perusahaan rawan mengalami kebangkrutan dan mengalami masalah

keuangan yang harus ditangani oleh manajemen perusahaan secara tepat. Jika penanganannya terlambat atau tidak tepat, perusahaan bisa bangkrut. Jadi, dalam kondisi ini perusahaan bisa bangkrut dan ada juga kemungkinan perusahaan tidak akan bangkrut, tergantung penanganan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Berdasarkan hasil pengolahan data menunjukkan bahwa dari tahun 2010

*Analisis Financial Distress Pada PT. Wijaya Karya dan PT. Adhi Karya Yang Terdaftar
Sebagai Perusahaan Bumn Indonesia*

– 2019, PT Adhi Karya (Persero) Tbk masih dalam kondisi abu-abu. Dalam kondisi ini, perusahaan rentan bangkrut dan mengalami masalah keuangan yang harus ditangani oleh manajemen perusahaan dengan tepat. Jika penanganannya terlambat atau tidak tepat, perusahaan bisa bangkrut. Jadi, dalam kondisi ini perusahaan bisa bangkrut dan ada juga kemungkinan perusahaan tidak akan bangkrut, tergantung penanganan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Hal ini diperparah dengan kondisi neraca PT Adhi Karya (Persero) Tbk yang sebagian besar dibiayai oleh utang, yaitu 80% (lihat Tabel 3).

Tabel 3 Struktur Kapital PT Wijaya Karya (Persero) Tbk & PT Adhi Karya (Persero) Tbk

Year	Struktur Kapital PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	Struktur Kapital PT Adhi Karya (Persero) Tbk
2019	0.691	0.813
2018	0.709	0.791
2017	0.680	0.793
2016	0.594	0.728
2015	0.721	0.692
2014	0.687	0.843
2013	0.744	0.841
2012	0.743	0.850
2011	0,733	0,838
2010	0,708	0,824

Hasil *S-Score* menunjukkan bahwa dari tahun 2010 – 2019, PT Wijaya Karya (Persero) masih dalam kondisi sehat. Hasil ini sejalan dengan hasil Altman *Z-Score*.

Tabel 4 *S-Score* PT Wijaya Karya (Persero)

YEAR	C	X ₁	C	X ₂	C	X ₃	C	X ₄	S-SCORE	CONCLUSION
2019	1.03	0.193	3.07	0.063	0.66	0.092	1.05	0.438	0.91244	SAFE ZONE
2018	1.03	0.295	3.07	0.096	0.66	0.083	1.05	0.526	1.20655	SAFE ZONE
2017	1.03	0.196	3.07	0.064	0.66	0.056	1.05	0.573	1.03581	SAFE ZONE
2016	1.03	0.279	3.07	0.091	0.66	0.087	1.05	0.500	1.14807	SAFE ZONE
2015	1.03	0.125	3.07	0.041	0.66	0.072	1.05	0.693	1.02794	SAFE ZONE
2014	1.03	0.263	3.07	0.086	0.66	0.107	1.05	0.646	1.28438	SAFE ZONE
2013	1.03	0.238	3.07	0.077	0.66	0.097	1.05	0.769	1.35397	SAFE ZONE
2012	1.03	0.187	3.07	0.061	0.66	0.082	1.05	0.805	1.27906	SAFE ZONE
2011	1.03	0.361	3.07	0.118	0.66	0.083	1.05	0.874	1.70519	SAFE ZONE
2010	1.03	0.388	3.07	0.126	0.66	0.076	1.05	0.948	1.83310	SAFE ZONE
RATA – RATA									1.27865	SAFE ZONE

Hasil *S-Score* menunjukkan bahwa dari tahun 2010 – 2019, PT Adhi Karya (Persero) Tbk masih dalam kondisi sehat. Namun pada tahun 2019, 2018, dan 2016

PT Adhi Karya (Persero) Tbk memiliki potensi kebangkrutan yang tinggi dan disertai dengan neraca yang tidak sehat (lihat Tabel 3)

Tabel 5 *S-Score* PT Adhi Karya (Persero) Tbk

TAHUN	C	X ₁	C	X ₂	C	X ₃	C	X ₄	S- SCORE	CONCLUSION
2019	1.03	0.159	3.07	0.018	0.66	0.027	1.05	0.419	0.67823	DISTRESS ZONE
2018	1.03	0.214	3.07	0.021	0.66	0.034	1.05	0.520	0.85541	DISTRESS ZONE
2017	1.03	0.254	3.07	0.018	0.66	0.029	1.05	0.535	0.89823	SAFE ZONE
2016	1.03	0.190	3.07	0.016	0.66	0.024	1.05	0.552	0.83968	DISTRESS ZONE
2015	1.03	0.315	3.07	0.028	0.66	0.049	1.05	0.560	1.03025	SAFE ZONE
2014	1.03	0.203	3.07	0.032	0.66	0.047	1.05	0.827	1.20650	SAFE ZONE
2013	1.03	0.263	3.07	0.042	0.66	0.062	1.05	1.008	1.49971	SAFE ZONE
2012	1.03	0.182	3.07	0.027	0.66	0.036	1.05	0.969	1.31183	SAFE ZONE
2011	1.03	0.082	3.07	0.030	0.66	0.037	1.05	1.095	1.35109	SAFE ZONE
2010	1.03	0.133	3.07	0.039	0.66	0.056	1.05	1.152	1.50170	SAFE ZONE
RATA – RATA									1.11726	SAFE ZONE

SIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari tahun 2010 – 2019, PT Wijaya Karya (Persero) Tbk masih dalam kondisi sehat sehingga kemungkinan untuk bangkrut sangat kecil. Namun dari tahun ke tahun, kondisi PT Wijaya Karya (Persero) Tbk masih dalam kondisi abu-abu dimana dalam kondisi ini perusahaan rawan

mengalami kebangkrutan dan mengalami masalah keuangan yang harus ditangani oleh manajemen perusahaan secara tepat. Sementara itu, PT Adhi Karya (Persero) dari tahun 2010 – 2019 menunjukkan potensi *financial distress* yang diperkuat oleh neraca yang tidak sehat karena sebagian besar sumber pendanaan berasal dari utang

DAFTAR PUSTAKA

Alabede, J. O. (2016). Effect of board diversity on corporate governance structure and operating performance: Evidence from the UK listed firms. *Asian Journal of Accounting and Governance*, Vol. 7, 67-80.

Al-Tamimi, H. A. (2012). The effects of corporate governance on performance and financial distress. *Journal of Financial Regulation and Compliance*. *Journal of Financial Regulation and*

*Analisis Financial Distress Pada PT. Wijaya Karya dan PT. Adhi Karya Yang Terdaftar
Sebagai Perusahaan Bumh Indonesia*

- Compliance, Vol. 20, No. 2, 169-181.*
- Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The journal of finance, Vol. 23, No. 4, 589-609.*
- Astutik, Y. (2021, April 20). *Utang BUMN Karya Menggunung Perlukah Jual Aset.* Retrieved from CNBC Indonesia: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190820130651-17-93273/utang-bumn-karya-menggunung-perlukah-jual-aset>
- Beaver, W. H. (1966). Financial ratios as predictors of failure. *Journal Of Accounting Research, Vol. 4, 71-111.*
- Core, J., Holthausen, R. W., & Larcker, D. F. (1999). Corporate governance, chief executive officer compensation, and firm performance. *Journal of financial economics, Vol. 51, No. 3, 371-406.*
- Dhamija, A., Yadav, S. S., & Jain, P. (2014). The impact of corporate governance on the financial performance: A study of nifty companies. *International Research Journal of Finance and Economics, Vol. 121, 60-75.*
- Gewati, M. (2019, Maret 26). *Alasan Pemerintah Jokowi-JK Fokus Bangun Infrastruktur.* Retrieved from Kompas.com: <https://money.kompas.com/read/2019/03/26/084500826/alasan-pemerintah-jokowi-jk-fokus-bangun-infrastruktur?page=all>
- Habib, A., Bhuiyan, M. B., & Islam, A. (2013). Financial Distress, Earning Management and Market Pricing of Accrual During the Global Financial Crisis. *Managerial Finance. Vol. 39, No. 2, 155-180.*
- Hui, H., & Jing-Jing, Z. (2008). Relationship between corporate governance and financial distress: An empirical study of distressed companies in China. *International Journal of Management, 25(4), 654. International Journal of Management, Vol. 25, No. 4, 654.*
- Jones, S., & Walker, R. G. (2008). Explanators of Local Government Distress. *ABACUS. Vol. 43, No. 3, 396-417.*
- Kumar, P. R., & Ravi, V. (2007). Bankruptcy prediction in banks and firms via statistical and intelligent techniques—A review. *European journal of operational research, Vol. 180, No. 1, 1-28.*
- Lajili, K., & Zeghal, D. (2010). Corporate governance and bankruptcy filing decisions. *Journal of General Management, Vol. 35, No. 4, 3-26.*
- Lee, T. S., & Yeh, Y. H. (2004). Corporate governance and financial distress: evidence from Taiwan. *Corporate Governance, Vol. 12, No. 3, 378-388.*
- Lin, W.-Y., Hu, Y.-H., & Tsai, C.-F. (2011). Machine learning in financial crisis prediction: a survey. *IEEE Transactions on Systems, Man, and Cybernetics. Part C (Applications and Reviews), Vol. 42, No. 4, 421-436.*
- Ohlson, J. (1980). Financial ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy. *Journal of accounting research, Vol. 18, No. 1, 109-131.*

- Olson, D. L., Delen, D., & Meng, Y. (2012). Comparative analysis of data mining methods for bankruptcy prediction. *Decision Support Systems, Vol. 52, No. 2* , 464-473.
- Rahmad, S. (2008). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Fi-nansial Distress. *Jurnal Karisma, Vol. 2, No. 2* .
- Redaksi Nasional Kontan. (2021, April 19). sp-khawatirkan-rasio-utang-bumn. Retrieved from *nasional.kontan.co.id: https://nasional.kontan.co.id/news/sp-khawatirkan-rasio-utang-bumn*
- Samanta, N., & Johnston, A. (2019). Shareholder primacy corporate governance and financial market growth. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society, Vol. 19 No. 5* , 845-848.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business, Seventh Edition*. United Kingdom: John Wiley & Son Ltd.
- Sun, J., Li, H., Huang, Q.-H., & He, K.-Y. (2014). Predicting financial distress and corporate failure: A review from the state-of-the-art definitions, modeling, sampling, and featuring approaches. *Knowledge-Based Systems, Vol. 57* , 41-56.
- Wruck, K. H. (1990). Financial distress, reorganization, and organizational efficiency. *Journal of financial economics, Vol. 27, No. 2* , 419-444.
- Xie, C., Luo, C., & Yu, X. (2011). Financial Distress Prediction Based on SVM and MDA Methods: The Case of Chinese Listed Companies. *Quality & Quantity. Vol. 45, No. 3* , 671-686.
- Younas, N., UD-DIN, S., Awan, T., & Khan, M. Y. (2021). Corporate governance and financial distress: Asian emerging market perspective. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society* .