

Perbandingan *Financial Distress* Sebelum dan Selama Covid-19 pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* Terdaftar Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Maghfira Musdalifah Melania Islami^{1*}, Clarashinta Canggih²⁾

^{1,2}Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Negeri Surabaya
Email: maghfira.19028@mhs.unesa.ac.id

Abstract

This study aimed to compare the financial distress of property and real estate sector companies that were listed on the Indonesian Sharia Stock Index before and during Covid-19. The study was comparative quantitative by comparing the data used to determine differences in variables from two groups or the same variable in different time periods. The number of samples used in this study were 31 companies, with the sample collection method in the form of purposive sampling. The data analysis method used is the Altman Z-Score method using four financial ratios taken from the Indonesia Stock Exchange website and the sites of each sample company. The data analysis were the normality test and the Wilcoxon test. This study found that there were significant differences in the level of financial distress in property and real estate sector companies listed on the Indonesian Sharia Stock Index before and during Covid-19.

Keywords : *Financial Distress, Bankruptcy Prediction, Altman Z-Score Method*

Saran sitasi: Islami, M. M., & Canggih, C. (2023). Perbandingan *Financial Distress* Sebelum dan Selama Covid-19 pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* Terdaftar Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(02), 2650-2656. doi: <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v9i2.9664>

DOI: <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v9i2.9664>

1. PENDAHULUAN

Perusahaan sektor *property* dan *real estate* mempunyai peluang usaha yang hampir dapat dikatakan tidak akan redup serta sangat menguntungkan. Jumlah penduduk yang terus meningkat, mengharuskan manusia untuk dapat memenuhi dan mencukupi kebutuhan pokok, salah satunya yaitu kebutuhan akan papan atau tempat tinggal. Sehingga, perusahaan sektor *property* dan *real estate* telah berkembang di hampir semua negara termasuk Indonesia dan menjadi satu di antara sasaran utama bagi investor guna meningkatkan nilai investasinya.

Perusahaan sektor *property* dan *real estate* memiliki bentuk struktur modal melambung, dimana sektor tersebut termasuk dalam investasi jangka panjang dan berpotensi digunakan sebagai jaminan karena memiliki aktiva multiguna. Pada umumnya, setiap perusahaan termasuk sektor *property* dan *real estate* bisa menggunakan eksistensi pasar modal menjadi salah satu alternatif untuk memperoleh

pemasukan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan mengevaluasi kinerja serta kondisi keuangan perusahaan.

Saat ini, di Indonesia terdapat suatu badan hukum perusahaan terbuka yang berperan sebagai regulator serta penyelenggara fasilitas atau sistem transaksi perdagangan atau tata niaga di pasar modal Indonesia, yakni Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa Efek Indonesia selalu melakukan inovasi secara intens dalam penciptaan dan peningkatan indeks saham sebagai ukuran statistik dari perkembangan harga sekelompok saham, sehingga dapat dimanfaatkan bagi seluruh pelaku pasar modal. Saat ini, Bursa Efek Indonesia memiliki hingga 40 indeks saham (Bursa Efek Indonesia). Salah satu indeksnya yakni Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), yang mengevaluasi Daftar Efek Syariah (DES) yang dirilis oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan menganalisis kinerja harga seluruh saham syariah. Sepanjang tahun, berdasarkan jadwal revisi DES yaitu selama bulan Mei dan November, dilakukan pembaharuan daftar ISSI

sebanyak dua kali. Sehingga, dalam setiap periode penetapan, selalu ada saham syariah ditambahkan atau dihapus dari daftar ISSI (Bursa Efek Indonesia). Selain itu, terdapat indeks yang bertujuan untuk memperhitungkan kinerja harga seluruh saham dari kelompok perusahaan di masing-masing sektor, yaitu *Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA)* digantikan *IDX Industrial Classification (IDX-IC)*. Salah satunya yaitu indeks yang mengukur pergerakan kinerja harga saham atas perusahaan sektor *property* dan *real estate*.

Dalam industri makro, perusahaan sektor *property* dan *real estate* termasuk sektor yang mudah mengalami inflasi, fluktuasi dengan nilai tukar dan suku bunga yang mempengaruhi terhadap daya beli dan tingkat belanja penduduk. Pasang surutnya sektor *property* dan *real estate* memberikan pengaruh cukup besar. Sektor *property* dan *real estate* biasanya mengalami kelebihan pasokan (*over supplied*) ketika pertumbuhan ekonomi meningkat, namun sektor ini juga akan mengalami penurunan yang cepat saat pertumbuhan ekonomi menurun (Mustahgfiroh & Lisiantara, 2021). Sehingga, perusahaan sektor *property* dan *real estate* dikatakan sebagai sektor berisiko tinggi serta karakteristik yang sulit untuk diprediksi.

Berdasarkan data dari *IDX annually statistic* pada gambar 1, dalam kurun waktu lima tahun terakhir, perkembangan harga saham di sektor *property* dan *real estate* dapat dikatakan tidak stabil, bahkan mengalami penurunan terendah hingga -41,75%.



Gambar 1. Grafik kinerja harga saham sektor *property* dan *real estate* 2017-2021

Meninjau tahun 2019, sempat terjadi peningkatan kinerja pada sektor *property* dan *real estate* sebesar 22,18%, sehingga tercatat naik sampai dengan 12,54% (Indonesia Stock Exchange Data Service Division,

2019). Sektor *property* dan *real estate* menghadapi penurunan sangat dalam akibat terdampak pandemi Covid-19 pada tahun 2020 sampai dengan 2021. Kinerja harga saham sektor *property* dan *real estate* tercatat turun hingga -21,23% pada tahun 2020 (Indonesia Stock Exchange Data Service Division, 2020). Artinya, terjadi penurunan hingga 33,77% bila dibandingkan dengan kinerja tahun sebelumnya. Kondisi tersebut menjadikan sektor *property* dan *real estate* sebagai sektor saham dengan kinerja paling rendah.

Wabah Covid-19, menciptakan krisis keuangan bahkan kemanusiaan dalam skala global sehingga menyebabkan potensi resesi (Alexander, 2020). Adanya pembatasan berbagai kegiatan publik mengharuskan masyarakat untuk melakukan segala kegiatan di rumah. Sehingga berbagai fasilitas atau tempat publik mengalami penurunan jumlah pengunjung, bahkan dengan terpaksa menutup tempat bisnis mereka karena mengakibatkan pendapatan terus menurun pula. Akibat dari pandemi Covid-19, banyak pengembang yang menghentikan proyek, produksi hingga operasional mereka. Menurut Bahfein (2020), 30,34 juta karyawan terancam pemutusan hubungan kerja baik terkait secara langsung maupun tidak langsung. Pekerja yang berasal dari sektor properti terlihat sebanyak 19,17 juta pekerja dan pada sektor industri terkait properti lainnya sebanyak 11,11 juta. Jatuhnya pasar keuangan menyebabkan masyarakat harus berpikir ulang saat akan mengeluarkan dana mereka untuk membeli kebutuhan, khususnya properti yang memiliki harga tinggi.

Perkembangan dan kinerja harga saham sektor *property* dan *real estate* yang tidak stabil dan belum memperlihatkan pemulihan yang memadai, dapat menyebabkan banyak investor mulai enggan untuk berinvestasi. Adanya regulasi yang telah dibentuk oleh pemerintah sebagai dorongan dalam meningkatkan sektor *property* dan *real estate* belum berpengaruh secara signifikan. Jika fenomena seperti ini terus berlanjut, maka perusahaan dalam sektor *real estate* dan *property* akan rawan alami kebangkrutan. Guna mencegah serta meminimalkan perusahaan mengalami kebangkrutan, perusahaan maupun investor bisa melakukan analisis terhadap keadaan *financial*, sehingga dapat mengidentifikasi apakah terjadi kesulitan keuangan (*financial distress*) sebagai awal dari masa kebangkrutan.

Analisis yang dilakukan tersebut dapat dilihat dari segi rasio keuangan yang telah tercatat di laporan

keuangan perusahaan sebagai salah satu bahan informasi dan data tentang posisi keuangan, serta performa perusahaan tersebut. Banyak penelitian yang telah dilakukan mengenai alat pendeteksi kebangkrutan, sehingga menghasilkan sejumlah metode prediksi kebangkrutan yang dapat diaplikasikan untuk memperkuat posisi perusahaan sebelum memasuki kebangkrutan. Alat yang bisa digunakan untuk mendeteksi kebangkrutan yaitu metode Altman *Z-Score*. Pada tahun 1968, Altman memulai analisis *Z-Score* dengan menggabungkan beberapa rasio dari laporan keuangan ke dalam variabel dan menggabungkannya menjadi satu persamaan sehingga memperoleh nilai *Z* yang berfungsi untuk melihat kondisi suatu perusahaan yakni rawan (*grey area*), berkeadaan sehat ataupun dalam keadaan bangkrut. Model Altman *Z-Score* diartikan sebagai alat ukur dalam memperkirakan terjadinya kebangkrutan yang dapat berkembang seiring berjalannya waktu, sesuai dengan kondisi dan jenis perusahaan. Dalam perkembangannya, model Altman *Z-Score* awalnya digunakan sebagai evaluasi kesehatan keuangan perusahaan manufaktur. Kemudian, Altman merevisi model tersebut sehingga bisa dipakai guna memprediksi terjadinya kebangkrutan yang dialami perusahaan di luar industri manufaktur juga. Hal tersebut disebut dengan model Altman *Z-Score* yang direvisi. Berikutnya, Altman memodifikasi model tersebut menjadi lebih sederhana dengan menghapus salah satu rasio penilaian, sehingga bisa digunakan pada seluruh jenis perusahaan, baik non manufaktur ataupun manufaktur serta perusahaan publik, ini dapat disebut model Altman Modifikasi *Z-Score* (Rialdy, 2017). Penelitian ini ditulis dengan menggunakan model Altman *Z-Score* yang dimodifikasi sebagai pendekatan pengukuran *financial distress* untuk memprediksi kebangkrutan bisnis, khususnya pada perusahaan sektor *property* dan *real estate*.

Menurut penelitian sebelumnya, pendekatan Altman *Z-Score* cukup baik dalam memprediksi kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Wahyuni & Rubiyah (2021) menemukan bahwa metode Altman *Z-Score* memiliki tingkat akurasi paling tinggi yaitu 76,00% jika dibandingkan dengan metode lain untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini sesuai dengan penelitian Priyanti & Riharjo (2019) yang menemukan bahwa pendekatan ini lebih unggul dari pendekatan lainnya. Pendekatan Altman *Z-Score* memiliki tingkat kesalahan terendah

sebesar 9,1% dan tingkat akurasi sangat tinggi sebesar 81,81%.

Penelitian ini merupakan tindak lanjut dari penelitian sebelumnya oleh Rahman (2022), yang mengevaluasi tingkat *financial distress* yang dihadapi oleh perusahaan di perusahaan sektor *real estate* dan *property* sebelum dan selama Covid-19 dengan menggunakan teknik Altman *Z-Score* dan *Springate*. Sedangkan, penelitian ini berfokus pada perusahaan-perusahaan di sektor *property* dan *real estate* yang telah tercatat di Indeks Saham Syariah Indonesia selama dua tahun berjalan. Dengan demikian, penelitian ini menggunakan uji beda Wilcoxon bertujuan untuk membandingkan tingkat *financial distress* pada masing-masing perusahaan.

2. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian komparatif digunakan pada pendekatan kuantitatif untuk membandingkan tingkat *financial distress* pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* pada sebelum serta selama Covid-19. Mencakup seluruh perusahaan di sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai populasi penelitian. Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu dengan mengambil sampel data berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan yaitu perusahaan-perusahaan di sektor *real estate* dan *property* yang rutin mencatatkan diri di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama kurun waktu 2019–2020 dan telah menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit secara lengkap pada tahun 2019–2020. Berdasarkan kriteria tersebut maka diperoleh jumlah sampel sebanyak 31 perusahaan. Data sekunder digunakan sebagai sumber data dengan teknik dokumentasi yaitu mencatat, mengumpulkan dan menghitung data yang didapatkan dari situs tiap-tiap perusahaan dan situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Setelah data laporan keuangan perusahaan telah terkumpul selanjutnya dilakukan analisis dengan rasio-rasio keuangan menggunakan metode Altman *Z-Score*. Peneliti menggunakan uji asumsi klasik (normalitas), uji statistik deskriptif, serta pengujian hipotesis guna menguji semua hipotesis yang telah diajukan, khususnya penelitian yang dilakukan menggunakan uji perbedaan Wilcoxon.

Tabel 1. Definisi Operasional

Metode	Formula	Keterangan
Altman Z-Score	$Z = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$	$Zscore > 2,6$ (Sehat) : perusahaan dalam kondisi sehat
	Keterangan: $X1 = Net Profit After Tax to Total Assets Ratio$ $X2 = Total Debt to Total Assets Ratio$ $X3 = Current Assets to Current Liability Ratio$ $X4 = Market Value of Equity to Total Liabilities Ratio$	$1,1 < Zscore < 2,6$ (Grey Area): perusahaan dalam kondisi rawan bangkrut dan diprediksi mengalami masalah keuangan $Zscore < 1,1$ (Bangkrut) : perusahaan diprediksi dalam kondisi bangkrut

Sumber: (Rialdy, 2017)

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Hasil penelitian

Hasil analisis data sangat membantu dalam menentukan bagaimana nilai suatu variabel yang diteliti untuk masa sebelum terjadinya Covid-19 di tahun 2019 dan untuk masa selama terjadinya Covid-19 di tahun 2020. Berikut ini merupakan hasil perhitungan prediksi kebangkrutan perusahaan pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yaitu perusahaan sektor *property* dan *real estate* selama periode tahun 2019 dan 2020 dengan metode Altman Z-Score:

Tabel 2. Perhitungan Altman Z-Score

Perusahaan	Sebelum Covid-19	Selama Covid-19
	2019	2020
PT. Alam Sutera Realty Tbk.	2,314	1,067
PT. Bekasi Asri Pemula Tbk.	13,109	10,305
PT. Bumi Citra Permai Tbk.	2,244	1,873
PT. Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.	5,809	5,186
PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	0,761	1,837

Perusahaan	Sebelum Covid-19	Selama Covid-19
	2019	2020
PT. Bukit Darmo Property Tbk.	-0,464	-1,106
PT. Sentul City Tbk.	1,840	0,826
PT. Ciputra Development Tbk.	3,930	3,437
PT. Intiland Development Tbk.	1,389	0,870
PT. Puradelta Lestari Tbk.	17,525	14,144
PT. Duta Pertiwi Tbk.	7,640	6,109
PT. Fourtune Mate Indonesia Tbk.	7,868	10,636
PT. Aksara Global Development Tbk.	3,901	3,331
PT. Perdana Gapuraprima Tbk.	6,514	5,665
PT. Greenwood Sejahtera Tbk.	5,357	5,465
PT. Indonesian Paradise Property Tbk.	9,468	5,567
PT. Jaya Real Property Tbk.	5,026	5,374
PT. Kawasan Industri Jababeka	5,811	5,426
PT. Eureka Prima Jakarta Tbk.	16,183	16,224
PT. Metropolitan Kentjana Tbk.	12,345	16,393
PT. Mega Manunggal Propert Tbk.	2,520	4,284
PT. Metropolitan Land Tbk.	6,421	5,965
PT. Metro Realty Tbk.	4,235	0,928
PT. Indonesia Prima Property Tbk.	6,346	1,941
PT. PP Properti Tbk.	1,401	1,385
PT. Pudjiadi Prestige Tbk.	4,417	4,128
PT. Pakuwon Jati Tbk.	7,754	5,940
PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk.	1,493	0,570
PT. Pikko Land Development Tbk.	2,962	2,399
PT. Summarecon Agung Tbk.	2,812	2,723
PT. Agung Semesta Sejahtera Tbk.	49,620	11,396
Rata-rata sebelum dan selama Covid-19	7,050	5,171

Sumber: Hasil olah data, 2023

Rekapitulasi hasil analisis *financial distress* pada tabel 2 memperlihatkan bahwa sejumlah perusahaan diklasifikasikan memiliki *financial distress* baik dalam keadaan berat maupun ringan menurut metode Altman *Z-Score*. Berdasarkan hasil pergerakan rata-rata nilai *Z-Score*, terdapat 19 perusahaan selama periode 2019 serta 2020 berturut-turut berada pada kategori sehat. Sementara itu, terdapat 6 perusahaan pada tahun 2019 mengalami kondisi rawan bangkrut dan pada tahun 2020 terdapat 5 perusahaan mengalami rawan kebangkrutan. Selanjutnya, pada tahun 2019 ada 2 perusahaan dengan kondisi bangkrut dan 6 perusahaan bangkrut pada tahun 2020.

Setelah selesainya uji analisis deskriptif diketahui maksimum, minimum, standar deviasi, dan rata-rata dari masing-masing nilai *Z-Score* pada setiap kategori tahun yaitu pada saat sebelum dan selama Covid-19. Tabel *output* dari penelitian analisis deskriptif masing-masing variabel yang dihasilkan oleh software SPSS versi 26 yakni:

Tabel 3. Statistik Deskriptif Metode Altman Z-Score

Descriptive Statistics					
	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Z-Score					
Sebelum Covid-19	31	-.46	49.62	7.0500	9.02189
Z-Score					
Selama Covid-19	31	-1.11	16.39	5.1713	4.57405
Valid N (listwise)	62				

Sumber: Hasil olah data, 2023

Tabel 3 menunjukkan bahwa *Z-Score* sebelum Covid-19 dan *Z-Score* selama Covid-19 masing-masing berjumlah 31 sampel berdasarkan hasil analisis statistik dan output yang dilakukan pada masing-masing variabel. Pada saat sebelum Covid-19 rata-rata nilai *Z-Score* yakni bernilai > 2,6 yaitu berada pada kondisi sehat. Sedangkan, rata-rata nilai *Z-Score* sebelum Covid-19 juga bernilai > 2,6 yaitu berada pada keadaan sehat. Nilai yang dihitung memperlihatkan bahwa *Z-Score* rata-rata perusahaan sampel lebih rendah setelah Covid-19 daripada sebelum Covid-19. Oleh karena itu, berdasarkan metode Altman *Z-Score*, dapat disimpulkan bahwa setelah Covid-19, perusahaan lebih besar kemungkinan mengalami kesulitan keuangan (kebangkrutan) dibandingkan sebelum Covid-19.

Tabel 4. Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

	N	Statistic	Sig.
Z-Score			
Sebelum Covid-19	31	.270	.000
Z-Score			
Selama Covid-19	31	.225	.000

Sumber: Hasil olah data, 2023

Hasil uji normalitas *Z-Score* sebanyak 31 sampel dilaksanakan pada sebelum dan selama Covid-19. Nilai signifikansi pada tabel 4 masing-masing 0,000, memperlihatkan bahwa baik *Z-Score* sebelum Covid-19 maupun *Z-Score* selama Covid-19 tidak berdistribusi secara normal. Berdasarkan standar $\alpha = 5\%$ atau 0,05, Jika nilai signifikansi lebih besar dari α maka data dianggap normal, dan jika nilai signifikansi kurang dari α maka data dianggap tidak normal. Hal ini didasarkan pada standar $\alpha = 5\%$ atau 0,05. Metode non-parametrik yang disebut uji Wilcoxon akan digunakan untuk pengujian hipotesis berdasarkan penelitian pada uji normalitas ini.

Tabel 5. Uji Wilcoxon

	Z-Score
Z	-2.783
Asymp. Sig. (2-tailed)	.005

Sumber: Hasil olah data, 2023

Berdasarkan data pada tabel 5, memperlihatkan metode Altman *Z-Score* memperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar $0,005 < 0,05$ sehingga hipotesis diterima. Oleh karena itu, penggunaan metode Altman *Z-Score*, dikatakan adanya perbedaan yang cukup besar terhadap kemungkinan *financial distress* pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia sebelum serta sesudah pandemi Covid-19.

Tabel 6. Output Ranks Uji Wilcoxon

	N	Mean Rank	Sum of Rank
Z-Score			
Negative Ranks	24	16.25	390.00
Positive Ranks	7	15.14	106.00
Ties	0		
Total	31		

Sumber: Hasil olah data, 2023

Dari hasil data pada tabel 6, terlihat jelas nilai suatu *negative ranks* terdistribusi lebih besar dibanding nilai *ties* dan *nilai positif ranks*, sehingga memperlihatkan adanya perbedaan signifikan

terhadap nilai *financial distress* yang cenderung meningkat selama Covid-19 dibandingkan sebelum terjadinya Covid-19 menurut metode Altman Z-Score.

3.2. Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian, terdapat perbedaan potensi *financial distress* yang ditunjukkan oleh hampir semua perusahaan di bidang sektor *property* dan *real estate* mengalami penurunan rata-rata nilai Z-Score, bahkan 11 perusahaan atau 35% perusahaan menghasilkan prediksi rawan bangkrut hingga bangkrut pada tahun 2020. Hal tersebut memperlihatkan adanya peningkatan sebesar 10% dibandingkan dengan tahun 2019. Berawal dari terjadinya pandemi Covid-19 yang berakibat adanya pembatasan berbagai aktivitas publik yang mengharuskan masyarakat untuk melakukan segala kegiatan di rumah. Sehingga berbagai fasilitas atau tempat publik mengalami penurunan jumlah pengunjung, bahkan dengan terpaksa menutup tempat bisnis mereka karena mengakibatkan pendapatan terus menurun pula. Jatuhnya pasar keuangan menyebabkan masyarakat harus berpikir ulang saat akan mengeluarkan dana mereka untuk membeli kebutuhan, khususnya properti yang memiliki harga tinggi. Perusahaan-perusahaan tersebut diprediksi bangkrut karena mengalami fluktuasi pada nilai rasio likuiditas (WCTA), profitabilitas (RETA dan EBITTA) dan solvabilitas (MVETL), yang menyebabkan perolehan nilai Z-Score berada di bawah 2,6. Fluktuasi terhadap rasio-rasio tersebut memperlihatkan bahwa kapasitas perusahaan dalam terpenuhinya suatu kewajiban dan memperoleh laba tidak stabil. Beberapa perusahaan dapat dikatakan mengalami *financial distress* karena variabel yang dijadikan indikator memperlihatkan pada total hutang yang tergolong tinggi dan modal kerja yang rendah. Hal tersebut sejalan dengan data dari Badan Pusat Statistik yang memperlihatkan pertumbuhan perekonomian Indonesia pada tahun 2020 telah mengalami adanya penurunan sebesar 2,07% dibandingkan dengan tahun sebelumnya (Badan Pusat Statistik, 2021). Pergerakan pertumbuhan perekonomian Indonesia yang kurang stabil pada tahun 2020 berdampak pada perekonomian Indonesia yang mengalami deflasi atau penurunan drastis.

Penelitian yang dilakukan oleh Putra & Bhilawa (2022) tidak sejalan pada penelitian ini sebab tidak ada perbedaan yang signifikan antara periode 2019–2020 sebelum dan selama Covid-19 dalam hal *financial*

distress pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan pendekatan Altman Z-Score. Sementara itu, hasil penelitian yang ditulis didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rahman (2022), metode Altman Z-Score dan Springate digunakan dalam penelitian ini yang memperlihatkan adanya peningkatan jumlah perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang berada dalam kategori distress (zona merah) selama pandemi Covid-19 (2020) sebesar 16%, yang meningkat dua kali lipat sebelum pandemi Covid-19 yaitu 7%.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian serta pembahasan yang telah dilakukan, menarik kesimpulan bahwa diketahui kemampuan *financial distress* perusahaan-perusahaan di sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia menunjukkan adanya perbedaan sebelum dan sesudah pandemi Covid-19 menggunakan metode Altman Z-Score dengan nilai signifikansi $0,005 < 0,05$. Adanya penurunan kondisi keuangan yang terjadi, dapat berimplikasi terhadap reaksi para investor di pasar modal yang cenderung negative, adapun kondisi yang tidak diinginkan oleh berbagai pihak perusahaan yaitu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Para kreditor dan investor akan lebih berwaspada dalam melakukan pemberian pinjaman ataupun menentukan investasi kepada suatu perusahaan. Hal tersebut ditandai dengan kinerja harga saham pada sektor *real estate* dan *property* ditahun 2020 mengalami penurunan hingga 33,77% bila dibandingkan dengan kinerja tahun sebelumnya (Indonesia Stock Exchange Data Service Division, 2020), akibat terjadinya wabah Covid-19.

Oleh karena itu, manajemen perusahaan sebaiknya segera menangani dengan serius agar tidak terjadi masa kebangkrutan berkelanjutan. Dalam melakukan efisiensi biaya dapat dilakukan dengan salah satu cara seperti meningkatkan profit dan mengurangi liabilitas. Restrukturisasi hutang dapat dilakukan sebagai salah satu penanganan kondisi kesulitan keuangan yaitu berupa relaksasi jangka waktu pembayaran sebelumnya berdasarkan pada kelonggaran waktu oleh kreditur, yang bertujuan untuk memberikan tenggang waktu kepada debitur untuk menyesuaikan dan memperbaiki keadaan keuangannya. Hal tersebut terkandung dalam Al-Qur'an surah Al-Baqarah ayat 280, Islam

mengajarkan kepada umatnya bahwa apabila pemberi hutang harus memberikan penangguhan kepada debitur apabila debitur mengalami kesulitan membayar hutangnya. Selain itu, adanya pertimbangan pada perusahaan mengenai penjualan aset perusahaan dan memikirkan risiko dalam jangka panjang juga dapat dilakukan (Dwijayanti, 2010). Dengan demikian, metode analisis *financial distress* berupa metode Altman Z-Score bisa dijadikan tolak ukur dalam melihat kinerja dan kondisi keuangan suatu perusahaan. Dengan melihat hasil dari tiap kategori, baik perusahaan atau pihak lain yang berkepentingan dapat membandingkan kinerja dari tiap perusahaan.

5. UCAPAN TERIMA KASIH

Dengan memanjatkan puji syukur kehadirat Allah SWT yang senantiasa melimpahkan rahmat serta hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan artikel ini dengan baik. Terima kasih kepada kedua orang tua yang selalu memberikan doa dan dukungan. Serta terima kasih kepada Ibu Clarashinta Canggih, S.E., CIFP. Selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan dan arahan selama proses penyusunan artikel.

6. REFERENSI

- Alexander, H. B. (2020). *Covid-19, "The X Factor" Bikin Sektor Properti Luluh Lantak*. Dipetik Maret 5, 2023, dari Kompas.com: <https://properti.kompas.com/read/2020/04/27/224722321/covid-19-the-x-factor-yang-bikin-sektor-properti-luluh-lantak>
- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4).
- Badan Pusat Statistik. (2021). *Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan IV-2020*. Dipetik April 18, 2023, dari Badan Pusat Statistik: <https://www.bps.go.id/pressrelease/2021/02/05/1811/ekonomi-indonesia-2020-turun-sebesar-2-07-persen--c-to-c-.html>
- Bahfein, S. (2020, Mei 14). *30,34 Juta Pekerja Properti Terancam PHK, Ini Rinciannya*. Dipetik September 6, 2022, dari kompas.com: <https://properti.kompas.com/read/2020/05/14/20000421/30-34-juta-pekerja-properti-terancam-phk-ini-rinciannya>
- Bursa Efek Indonesia. (t.thn.). *Indeks*. Dipetik Maret 5, 2023, dari www.idx.co.id:https://www.idx.co.id/produk/indeks/
- Bursa Efek Indonesia. (t.thn.). *Indeks Saham Syariah*. Dipetik Maret 5, 2023, dari www.idx.co.id:https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/
- Dwijayanti, P. F. (2010). Penyebab, Dampak, dan Prediksi dari Financial Distress serta Solusi untuk Mengatasi Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 191-205.
- Indonesia Stock Exchange Data Service Division. (2019). *IDX Statistic 2019*. Dipetik Maret 5, 2023, dari www.idx.co.id:https://idx.co.id/id/pasar-modal/laporan-statistik/statistik/
- Indonesia Stock Exchange Data Service Division. (2020). *IDX Statistic 2020*. Dipetik Maret 5, 2023, dari www.idx.co.id:https://idx.co.id/id/pasar-modal/laporan-statistik/statistik/
- Mustahgfiroh, I., & Lisiantara, G. A. (2021). Financial Distress pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 808-816.
- Priyanti, M. W., & Riharjo, I. B. (2019). Analisis Metode Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski untuk Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1-15.
- Putra, M. F., & Bhilawa, L. (2022). Analisis Perbandingan Tingkat Financial Distress Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 Menggunakan Model Altman Z-Score. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 1438-1455.
- Rahman, F. (2022). Analisis Prediksi Finansial Distress dengan Metode Altman Z-Score dan Springate Sebelum dan Selama Covid-19. *Journal of Education, Humaniora and Social Sciences (JEHSS)*, 1-11.
- Rialdy, N. (2017). Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score pada PT.Adhi Karya (Persero) Tbk. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 79-96.
- Wahyuni, S. F., & Rubiyah. (2021). Analisis Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score, Springate, Zmijewski dan Grover pada Perusahaan Sektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *MANEGGIO: Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, 62-72.