

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Beberapa tahun belakangan ini, perekonomian nasional Indonesia terus menghadapi tantangan yang kompleks, baik dari faktor eksternal maupun internal. Wabah Covid-19 yang mulai merebak pada awal tahun 2020 menyebabkan kontraksi ekonomi nasional dan menekan hampir seluruh sektor industri. Meski pemulihan ekonomi mulai terlihat sejak 2021, ketidakpastian global seperti fluktuasi harga komoditas, ketegangan geopolitik, serta pengetatan kebijakan moneter di berbagai negara turut membayangi prospek pertumbuhan (Zulaikah, 2024). Di dalam negeri, peningkatan inflasi dan suku bunga juga memberikan tekanan tambahan, terutama bagi sektor-sektor yang padat modal dan sangat bergantung pada pembiayaan, seperti sektor konstruksi.

Sektor konstruksi memainkan peran strategis sebagai motor penggerak pembangunan infrastruktur dan kontributor signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional (Stefan, 2025). Namun demikian, sektor ini juga tergolong rentan terhadap guncangan ekonomi. Tekanan yang ditimbulkan oleh pandemi, ketergantungan terhadap pendanaan berbasis utang, serta kenaikan biaya bahan baku memperbesar risiko keuangan bagi perusahaan-perusahaan di dalamnya. Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam mengenai kondisi keuangan sektor ini menjadi semakin penting, terutama dalam rangka mengantisipasi potensi

kebangkrutan yang dapat mengganggu stabilitas ekonomi dan pembangunan nasional.

Stabilitas keuangan perusahaan-perusahaan dalam sektor ini menjadi sorotan utama. Di tengah pentingnya sektor konstruksi sebagai penggerak ekonomi nasional. Banyak proyek infrastruktur berskala besar yang bergantung pada kelangsungan operasional perusahaan di sektor konstruksi, mencakup entitas swasta maupun BUMN. Ketika perusahaan konstruksi menghadapi tekanan finansial atau bahkan risiko kebangkrutan, Dampaknya tidak terbatas pada keberlanjutan proyek semata, namun juga berdampak pada rantai pasok, penciptaan lapangan kerja, serta kepercayaan investor terhadap iklim usaha nasional.

Sektor konstruksi menjadi salah satu sektor yang diandalkan dalam meningkatkan kontribusi terhadap PDB nasional (Resfitasari et al., 2022). Berdasarkan data dari (PUPR, 2024) sektor konstruksi menjadi ke-5 terbesar dalam kontribusi PDB Indonesia dengan jumlah 9,92%. Namun, dalam beberapa tahun terakhir sektor ini terlalu stabil dan justru mengalami tekanan.



Gambar 1.1 Nilai Konstruksi Yang Diselesaikan

Sumber: Statistik Konstruksi 2020 (BPS)

Sektor konstruksi mengalami gejolak yang cukup signifikan, terutama sejak merebaknya pandemi *Covid-19*. Dampaknya terlihat dari penurunan kinerja di seluruh subsektor konstruksi, yang ditunjukkan oleh berkurangnya nilai konstruksi pada tahun 2020 dibandingkan tahun 2019. Berdasarkan data pada gambar 1.1, nilai konstruksi gedung (*building construction*) turun dari Rp540,62 triliun di tahun 2019 menjadi Rp438,94 triliun di tahun 2020. Penurunan juga terjadi pada konstruksi sipil (*civil construction*) dari Rp905,75 triliun menjadi Rp752,79 triliun, serta pada konstruksi khusus (*specialized construction*) dari Rp147,83 triliun menjadi Rp119,68 triliun. Penurunan tersebut menggambarkan bahwa terdapat penundaan dan pengurangan penyelesaian proyek infrastruktur akibat dari pembatasan mobilitas akibat dari adanya pandemi (Resfitasari et al., 2022).

Tidak hanya penurunan proyek, perusahaan-perusahaan konstruksi juga menghadapi tekanan finansial akibat ketergantungan pada pendanaan berbasis utang dengan beban bunga yang tinggi. Ketika proyek-proyek tertunda atau dihentikan, arus kas perusahaan pun terganggu, sementara kewajiban pembayaran bunga dan cicilan tetap berjalan. Hal ini menyebabkan tidak sedikit perusahaan mengalami kesulitan dalam membayar utangnya (Andi & Perwitasari, 2023)



Gambar 1.2 Nilai Pengeluaran Untuk Bahan Baku

Sumber: Konstruksi Dalam Angka 2023 (Data Diolah)

Hal lain yang dapat menyebabkan dampak langsung dari pandemi *Covid-19*, sektor konstruksi juga menghadapi tantangan dari sisi makroekonomi, khususnya terkait dengan kenaikan harga dan pengeluaran bahan baku. Grafik di atas menunjukkan bahwa nilai pengeluaran bahan baku mengalami peningkatan yang stabil setiap tahunnya. Pada tahun 2020, pengeluaran tercatat sebesar Rp690.608.219, kemudian naik menjadi Rp753.290.308 pada tahun 2021. Tren ini berlanjut pada tahun 2022 dengan total pengeluaran sebesar Rp796.065.031, dan kembali meningkat pada tahun 2023 menjadi Rp867.153.072.

Kenaikan ini mencerminkan adanya tekanan biaya produksi yang cukup besar, dengan rata-rata pertumbuhan pengeluaran bahan baku mencapai sekitar 7,89% per tahun. Lonjakan biaya bahan baku ini secara langsung berdampak pada menurunnya margin keuntungan, memperburuk kondisi likuiditas, serta meningkatkan risiko keuangan perusahaan konstruksi. Dalam kondisi seperti ini, perusahaan tidak hanya harus menghadapi keterlambatan proyek akibat pandemi,

tetapi juga beban biaya operasional yang semakin tinggi, sehingga memperbesar potensi terjadinya krisis keuangan atau bahkan kebangkrutan.

Salah satu contoh nyata dari dampak tekanan finansial tersebut adalah kebangkrutan yang dialami oleh perusahaan konstruksi BUMN, Istaka Karya, pada tahun 2022. Perusahaan ini mengalami kesulitan keuangan yang serius akibat tingginya beban utang yang tidak mampu dilunasi, sehingga akhirnya dinyatakan bangkrut (Untari, 2022). Kasus ini menjadi bukti penting bahwa risiko kebangkrutan pada sektor konstruksi bukan sekadar kemungkinan, melainkan realitas yang perlu diantisipasi melalui langkah prediktif yang tepat.

Berbagai penelitian telah mengeksplorasi prediksi kebangkrutan Dengan penerapan model *Altman Z-Score*, *Springate*, *Grover*, dan *Zmijewski*. Salah satu kajian yang telah dilakukan oleh Winarso & Edison, (2020) menyoroti penerapan keempat metode tersebut pada perusahaan otomotif, dengan temuan bahwa tingkat akurasi bervariasi di antara masing-masing model. Metode *Springate* terbukti memiliki akurasi tertinggi dibandingkan metode lainnya. Sementara itu, *Altman Z-Score* menunjukkan akurasi yang lebih unggul dibandingkan *Grover* dan *Zmijewski*, meskipun masih berada di bawah *Springate*. Metode *Zmijewski* lebih unggul dari *Grover* dalam hal akurasi, tetapi tidak mampu melampaui *Altman Z-Score* maupun *Springate*. Di sisi lain, metode *Grover* menempati posisi paling rendah dalam hal akurasi, menjadikannya yang paling kurang efektif dalam memprediksi kebangkrutan dibandingkan ketiga metode lainnya.

Penelitian lainnya yang telah dilaksanakan oleh Zatira et al., (2020) menguji keandalan penggunaan metode *Altman Z-Score*, *Springate*, *Grover*, dan *Zmijewski*

dalam menganalisis potensi kebangkrutan perusahaan maskapai penerbangan. Hasil penelitian menyimpulkan jika model *Zmijewski* dan *Grover* menjadi model dengan akurasi tertinggi, masing-masing mencapai 35%. Di peringkat berikutnya, metode *Springate* menempati posisi ketiga dengan akurasi sebesar 12,5%, melampaui *Altman Z-Score* serta *Foster*. Sebaliknya, metode *Altman Z-Score* dan *Foster* terbukti memiliki akurasi paling rendah, yaitu 0%, sehingga kurang efektif dalam memprediksi kebangkrutan di sektor transportasi udara.

Metode prediksi kebangkrutan telah diuji dalam berbagai sektor industri, termasuk riset yang telah dilaksanakan oleh Harsanti et al., (2024) di sektor perusahaan consumer non-cyclicals. Berdasarkan hasil penelitian, metode *Altman Z-Score* mencatatkan akurasi tertinggi sebesar 69,56% dalam memprediksi potensi kebangkrutan dan kesalahan prediksi metode mencapai 30,44%. Selanjutnya, *Springate* dan *Grover* mencatatkan akurasi yang setara pada angka 56,52%. Sementara itu, metode *Zmijewski* berada di posisi terbawah dengan akurasi 30,44%, menjadikannya metode dengan keandalan paling rendah dalam penelitian ini.

Keandalan model prediksi kebangkrutan juga diuji dalam sektor manufaktur oleh Robiansyah et al., (2022) dengan periode penelitian 2012-2017. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa metode *Springate* bukan metode yang layak dipakai dalam memperkirakan potensi kebangkrutan perusahaan sektor Entitas manufaktur yang telah listing di BEI karena nilai signifikansinya sebesar 0,175, yang lebih besar dari batas 0,05. Di sisi lain, *Altman Z-Score* terbukti unggul dalam mendeteksi risiko kebangkrutan pada industri manufaktur karena nilai signifikansinya sebesar 0,000, yang berada di bawah ambang batas 0,05,

menjadikannya metode yang paling tepat dibandingkan dengan *Springate*, *Grover*, dan *Zmijewski*.

Penelitian Zidane & Tojibussabirin, (2022) meneliti kebangkrutan PT Garuda Indonesia (Persero) dengan lima model analisis, yakni *Altman Z-Score*, *Springate*, *Grover*, *Zmijewski*, dan *Ohlson*. Berdasarkan temuan penelitian, model *Zmijewski* mencatatkan akurasi paling tinggi dengan tingkat ketepatan mencapai 100% menjadikannya model paling andal dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan tersebut. Metode *Grover* menyusul dengan akurasi 82%, diikuti oleh *Ohlson* dengan 73%, *Springate* dengan 55%, dan *Altman Z-Score* sebagai metode dengan akurasi paling rendah, hanya mencapai 45%.

Kebangkrutan dapat dicegah dan diprediksi dengan melakukan Kajian terhadap laporan keuangan. Berdasarkan pernyataan dari Subramanyam, (2019) Analisis laporan keuangan merupakan suatu proses yang melibatkan penerapan berbagai metode dan teknik untuk menelaah laporan keuangan berdasarkan data yang relevan. Tujuan utama dari proses ini adalah menghasilkan informasi, estimasi, dan interpretasi yang berguna dalam pengambilan keputusan bisnis. Dengan melakukan analisa, para pengguna laporan keuangan dapat memahami kondisi keuangan perusahaan secara lebih komprehensif, sehingga dapat digunakan sebagai dasar dalam menentukan langkah strategis. Selain itu, analisis laporan keuangan juga berperan penting dalam mengidentifikasi potensi risiko, termasuk kemampuan perusahaan dalam mendeteksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan di masa mendatang. Menurut Niresh & Pratheepan, (2015) Memprediksi potensi kebangkrutan merupakan aspek krusial yang perlu dimanfaatkan oleh perusahaan

sebagai sistem peringatan dini. Hal ini bertujuan untuk mengantisipasi munculnya komplikasi yang kompleks sekaligus menghindari kerugian finansial yang besar akibat kegagalan operasional. Informasi yang dihasilkan dari analisis kebangkrutan memberikan landasan penting bagi manajemen dalam merumuskan langkah-langkah strategis yang tepat. Dengan demikian, perusahaan dapat melakukan penyesuaian arah kebijakan guna menjaga kelangsungan usaha dan mencegah terjadinya kondisi bangkrut di masa mendatang. (Simanjuntak et al., 2022). Model proyeksi kebangkrutan yang sering dimanfaatkan meliputi *Altman Z-Score*, *Springate*, *Grover*, serta *Zmijewski*.

Metode *Altman Z-Score* merupakan pendekatan yang memanfaatkan teknik *Multiple Discriminant Analysis* (MDA). Model ini mengombinasikan lima indikator variabel keuangan utama untuk menghasilkan sebuah skor yang merefleksikan tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan. Skor tersebut kemudian dijadikan sebagai alat prediktif yang dapat digunakan untuk mengidentifikasi kemungkinan terjadinya kebangkrutan secara lebih dini dan objektif. (Harsanti et al., 2024). Metode *Altman Z-Score* juga mempunyai kelebihan dan kekurangan, Menurut Wulandari & Fauzi, (2022) Salah satu keunggulan utama dari model *Altman Z-Score* terletak pada pemanfaatan EBIT to *total asset*. Rasio ini memberikan gambaran mengenai besaran pendapatan operasional yang mampu didapatkan perusahaan dibandingkan terhadap seluruh aset yang dipunyai, sehingga memungkinkan analisis terhadap efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan keuntungan inti. Meskipun demikian, metode ini memiliki keterbatasan, yakni tidak mempertimbangkan rasio lancar sebagai salah satu indikator. Padahal, rasio lancar

berfungsi untuk indikator penting dalam melihat apakah perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tanpa mempertimbangkan aspek likuiditas ini, akurasi prediksi kebangkrutan bisa menjadi kurang optimal. Untuk menutupi kekurangan tersebut, metode *Zmijewski* hadir sebagai alternatif yang lebih komprehensif, karena memasukkan rasio lancar sebagai bagian dari variabel analisis dalam memprediksi potensi kebangkrutan.

Metode *Springate* dibuat dan diperkenalkan sebagai adaptasi dari pendekatan Z-Score, yakni dengan menerapkan *Stepwise Multiple Discriminate Analysis* (Putri Fhebizarima, 2024). Kelebihan dan kekurangan yang ada pada metode *Springate* Menurut Wulandari & Fauzi, (2022) Model *Springate* memiliki kelebihan yaitu menggunakan Perbandingan antara laba sebelum pajak dengan kewajiban jangka pendek. Dengan menggunakan variabel keuangan tersebut, dapat memungkinkan dalam menilai kemampuan laba sebelum pajak untuk membayar liabilitas lancarnya. Namun, kelemahan pada model ini terletak pada tidak digunakannya rasio lancar, padahal rasio ini penting untuk mendalami seberapa baik suatu perusahaan dapat membayarkan liabilitas jangka pendek. Kelemahan ini diatasi oleh metode *Zmijewski*, yang mencakup rasio lancar dalam analisisnya terhadap kondisi *financial distress*.

Menurut Sitanggang & Silaban, (2021) Metode *Grover* tercipta dari penilaian dan desain metode *Altman Z-Score*. Metode *Grover* memanfaatkan ROA untuk dijadikan perhitungan dalam memprediksi kebangkrutan. Metode *Grover* memiliki kelebihan dan kekurangan seperti yang dinyatakan (Wulandari & Fauzi, 2022) Model *Grover* memiliki keunggulan dengan menggunakan rasio *working*

capital terhadap *total asset*, yang menggambarkan kemampuan aset total dan modal kerja dalam memenuhi *current liabilities*. Namun, kelemahan dari metode ini adalah tidak memasukkan rasio penjualan terhadap total aset sebagai salah satu indikatornya. Akibatnya, tidak mampu menunjukkan sejauh mana penjualan perusahaan dihasilkan dari investasinya dalam aset. Kekurangan ini diperbaiki oleh model Altman serta *Springate*, yang menggunakan rasio antara penjualan dan total aset sebagai bagian dari analisis kesulitan keuangan

Menurut Prilita & Cholid, (2021) Metode *Zmijewski* mewajibkan satu hal penting yaitu dalam mengukur kinerja keuangan harus dengan memanfaatkan rasio likuiditas dan leverage perusahaan sebagai dasar dalam membuat prediksi. Dalam metode *Zmijewski* memiliki kelebihan dan kekurangan sesuai dengan pernyataan Wulandari & Fauzi, (2022) Salah satu kelebihan model *Zmijewski* adalah penggunaan rasio lancar, yang berfungsi untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Meskipun demikian, model ini mempunyai kelemahan karena tidak memasukkan rasio antara EBIT dan utang jangka pendek, sehingga tidak mampu mengevaluasi sejauh mana laba operasional dapat digunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Kekurangan ini diatasi oleh model *Springate*, yang menggunakan rasio *EBIT to Current liabilities* dalam analisisnya terhadap *financial distress*.

Penelitian ini menjadi semakin relevan mengingat peran strategis sektor konstruksi dalam pembangunan infrastruktur nasional. Dengan adanya program pembangunan infrastruktur yang masif dari pemerintah, keberlangsungan perusahaan konstruksi menjadi faktor kritis dalam menjamin kelancaran

pembangunan nasional. Tidak hanya perusahaan konstruksi itu sendiri yang mendapat manfaat dari kemampuan untuk dengan akurat memprediksi kebangkrutan, tetapi juga stakeholder lainnya, seperti investor, kreditor, dan pemerintah, yang membantu mereka membuat keputusan strategis.

Penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya dengan menggunakan subjek yang berbeda. Penelitian ini menggunakan perusahaan pada subsektor *Heavy Construction* dan *Civil Engineering* untuk dilakukan prediksi kebangkrutan karena sejauh ini, hanya sedikit studi yang mengkaji secara komprehensif perbandingan kinerja metode *Altman Z-Score*, *Springate*, *Grover*, serta *Zmijewski* untuk perusahaan yang termasuk dalam sub sektor *Heavy Construction* dan *Civil Engineering* dengan rentang periode dari 2020-2023. Periode 2020-2023 merupakan periode transisi dari masa awal *Covid-19* hingga pasca *Covid-19* dan masa pemulihan setelah *Covid-19*. Banyak perusahaan menerima dampak akibat terjadinya *Covid-19* salah satunya adalah perusahaan di subsektor *Heavy Construction & Civil Engineering*.

Banyak penelitian yang membahas prediksi kebangkrutan menggunakan berbagai metode, masih terdapat kesenjangan dalam hal konsistensi hasil prediksi, terutama ketika diterapkan pada sektor konstruksi di Indonesia. Perbedaan karakteristik bisnis konstruksi dengan sektor lainnya, seperti siklus proyek yang panjang dan kebutuhan modal kerja yang besar, memerlukan evaluasi khusus terhadap efektivitas metode prediktor kebangkrutan yang ada.

Riset ini dilakukan untuk memperkuat temuan dari riset-riset sebelumnya, yang memiliki tingkat akurasi tinggi karena hasilnya masih berbeda Di antara studi-

studi terdahulu, salah satunya adalah penelitian yang dilakukan oleh (Winarso & Edison, 2020) Metode *Springate* terbukti lebih unggul dalam hal akurasi Bila dikomparasikan dengan *Altman Z-Score*, *Grover*, dan *Zmijewski*. Namun, pada riset yang telah dilaksanakan oleh (Zatira et al., 2020) Hasil perbandingan menunjukkan bahwa dibandingkan dengan *Altman Z-Score* dan *Springate*, metode *Zmijewski* serta *Grover* memiliki keunggulan dalam hal keakuratan. Kemudian, riset lainnya yang dilakukan oleh (Harsanti et al., 2024) metode *Altman Z-Score* menjadi metode dengan keakuratan paling tinggi daripada metode *Springate*, *Grover*, dan *Zmijewski*.

Penelitian ini tidak hanya membandingkan akurasi dari berbagai model prediksi kebangkrutan, tetapi juga mempertimbangkan karakteristik unik dari subsektor *Heavy Construction* dan *Civil Engineering* di Indonesia. Dengan menganalisis data selama periode transisi dari awal *Covid-19* hingga pasca-*Covid-19*, Penelitian ini menyumbangkan perspektif penting terkait bagaimana model prediksi kebangkrutan beradaptasi dengan perubahan kondisi ekonomi yang ekstrem.

Peneliti mengharapkan hasil dari penelitian ini dapat memberikan kontribusi praktis bagi industri konstruksi dalam memilih model prediksi kebangkrutan yang paling sesuai dengan karakteristik bisnis mereka. Perusahaan konstruksi dapat mengembangkan sistem peringatan dini yang lebih efisien untuk mencegah kebangkrutan dengan mengetahui model yang paling akurat.

1.2 Rumusan Masalah

Melalui analisis latar belakang yang telah disampaikan sebelumnya, maka dapat disusun rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan antara metode *Altman Z-Score*, *Springate*, *Grover*, dan *Zmijewski* dalam memprediksi kebangkrutan?
2. Apakah metode *Zmijewski* merupakan metode yang paling akurat untuk digunakan dalam memprediksi kebangkrutan?

1.3 Tujuan penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah terdapat perbedaan antara *Altman Z-Score*, *Springate*, *Grover*, dan *Zmijewski* dalam memprediksi kebangkrutan
2. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah metode *Zmijewski* merupakan metode yang paling akurat untuk digunakan dalam memprediksi kebangkrutan

1.4. Manfaat penelitian

1.4.1. Manfaat teoritis

Dengan melakukan analisis komparatif terhadap keempat model prediksi kebangkrutan *Altman Z-Score*, *Springate*, *Grover*, dan *Zmijewski* riset yang dilakukan ini memberikan kontribusi teoritis dalam memperluas literatur di bidang akuntansi dan

keuangan, khususnya terkait dengan analisis prediksi kebangkrutan berbasis rasio keuangan. Penelitian ini memperkaya kajian ilmiah mengenai efektivitas masing-masing model dalam konteks perusahaan subsektor *heavy construction* dan *civil engineering*. Selain itu, studi ini juga memperkuat penerapan teori sinyal (*signaling theory*), yang menekankan bahwa data dalam laporan keuangan mampu menyampaikan sinyal tertentu baik bersifat positif maupun negatif kepada pihak luar seperti investor dan pemberi pinjaman. Rasio-rasio keuangan yang dianalisis dalam berbagai model prediksi berperan sebagai penanda awal untuk mengenali kemungkinan terjadinya kebangkrutan, sehingga secara konseptual mendukung pemahaman bahwa laporan keuangan berperan penting sebagai media komunikasi mengenai kondisi finansial perusahaan.

1.4.2. Manfaat Praktis

Temuan dari riset ini ditujukan agar mampu menjadi dasar evaluasi untuk investor dalam menentukan langkah investasi di perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam sub sektor *heavy construction & civil engineering* yang tercatat di BEI dengan mengidentifikasi risiko kebangkrutan sebelum berinvestasi. Selain itu, manajemen perusahaan dapat memanfaatkan hasil analisis ini untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan mereka, mengambil langkah strategis dalam memperbaiki kinerja, serta menghindari potensi kebangkrutan. Penelitian ini juga memberikan wawasan tambahan bagi masyarakat luas terkait tentang penggunaan metode *Altman Z-Score*, *Springate*, *Grover*, dan *Zmijewski* untuk memperkirakan kepailitan, sekaligus mendorong peran masyarakat dalam mengawasi kinerja laporan keuangan perusahaan.