

SKRIPSI



**ANALISIS POTENSI *FINANCIAL DISTRESS* BADAN
USAHA MILIK NEGARA DI BURSA EFEK
INDONESIA MENGGUNAKAN METODE ALTMAN
Z''-SCORE PERIODE 2020–2024**

Disusun Oleh:

Nama : Agatha Cristy Girsang
NPM : 2230011031
Jurusan : Administrasi Bisnis
Program Studi : Administrasi Bisnis Sektor Publik

**PROGRAM SARJANA TERAPAN
POLITEKNIK STIA LAN JAKARTA
LEMBAGA ADMINISTRASI NEGARA**

JAKARTA, 2025



**ANALISIS POTENSI *FINANCIAL DISTRESS* BADAN
USAHA MILIK NEGARA DI BURSA EFEK
INDONESIA MENGGUNAKAN METODE ALTMAN
Z''-SCORE PERIODE 2020–2024**

**Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat guna memperoleh gelar Sarjana Terapan
Oleh**

**NAMA : AGATHA CRISTY GIRSANG
NPM : 2230011031
JURUSAN : ADMINISTRASI BISNIS
PROGRAM STUDI : ADMINISTRASI BISNIS SEKTOR
PUBLIK**

SKRIPSI

**PROGRAM SARJANA TERAPAN
POLITEKNIK STIA LAN JAKARTA
LEMBAGA ADMINISTRASI NEGARA**

JAKARTA, 2025

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : Agatha Cristy Girsang
NPM : 2230011031
JURUSAN : Administrasi Bisnis
PROGRAM STUDI : Administrasi Bisnis Sektor Publik
JUDUL : Analisis Potensi *Financial Distress* Badan Usaha Milik
Negara di Bursa Efek Indonesia Menggunakan Metode
Altman Z''-Score Periode 2020–2024

Diterima dan disetujui untuk dipertahankan

Jakarta, 18 Desember 2025

Pembimbing

(Budi Priyono, S.E., M.M)

LEMBAR PENGESAHAN

Diperiksa dan disahkan oleh Tim Penguji Ujian Tugas Akhir Sarjana Terapan
Polteknik STIA LAN Jakarta pada 18 Desember 2025

Ketua Merangkap Anggota

(Heny Handayani, S.Hum., M.M)

Sekretaris Merangkap Anggota

(Keisha Dinya Solihati, S.T, M.A.B.)

Anggota

(Budi Priyono, S.E., M.M)

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN NASKAH

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Agatha Cristy Girsang
NPM : 2230011031
Jurusan : Administrasi Bisnis
Program Studi : Administrasi Bisnis Sektor Publik

Dengan ini menyatakan bahwa hasil penulisan Tugas Akhir yang telah saya buat dengan judul “Analisis Potensi *Financial Distress* Badan Usaha Milik Negara di Bursa Efek Indonesia Menggunakan Metode Altman Z”-*Score* Periode 2020–2024” merupakan hasil karya saya sendiri dan benar keasliannya. Apabila di kemudian hari penulisan Tugas Akhir ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia mempertanggungjawabkan sekaligus bersedia menerima sanksi berdasarkan peraturan Politeknik STIA LAN Jakarta dan peraturan perundang – undangan yang berlaku.

Demikian pernyataan ini saya buat dalam keadaan sadar dan tidak ada paksaan.

Jakarta, 18 Desember 2025

Penulis

(Agatha Cristy Girsang)

KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus atas kasih-Nya yang sempurna serta penyertaan-Nya yang tidak pernah berkesudahan, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi berjudul “Analisis Potensi *Financial Distress* Badan Usaha Milik Negara di Bursa Efek Indonesia Menggunakan Metode Altman Z’’-Score Periode 2020–2024” tepat pada waktunya.

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Terapan Administrasi Bisnis di Politeknik STIA LAN Jakarta. Seluruh proses penyusunan skripsi tidak terlepas dari dukungan, bimbingan, doa, dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan hati yang tulus peneliti menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Seluruh keluarga peneliti yang selalu memberikan dukungan terbaik dalam setiap langkah perjalanan akademik peneliti. Terima kasih atas segala bentuk cinta kasih, perhatian, nasihat, semangat, serta doa yang tidak pernah berhenti diucapkan.
2. Bapak Budi Priyono, S.E., M.M., selaku dosen pembimbing yang dengan penuh kesabaran telah membimbing peneliti sejak tahap awal penyusunan skripsi hingga selesai. Peneliti sangat bersyukur memiliki pembimbing responsif, ramah, dan selalu memberikan dukungan serta berbagai masukan yang sangat membantu dalam proses penelitian.
3. Seluruh dosen pengajar serta Bapak/Ibu di bagian Administrasi dan Akademik Kemahasiswaan (AAK) yang telah memberikan ilmu, pengalaman, dan pelayanan administrasi yang sangat membantu peneliti selama menjalani perkuliahan di Politeknik STIA LAN Jakarta.
4. Teman-teman seperjuangan yang selalu membantu proses belajar peneliti dari awal perkuliahan hingga tahap akhir penyelesaian skripsi, serta yang selalu hadir sebagai tempat berdiskusi.
5. Teman-teman yang selalu mendengarkan keluh kesah peneliti, memberikan dukungan, dan selalu mendoakan dari jauh sehingga peneliti tidak pernah merasa sendirian meski terpisah oleh jarak.

6. Teman-teman Persekutuan Oikumene Mahasiswa (POM) Politeknik STIA LAN Jakarta yang selalu hadir bagi peneliti sebagai tempat yang hangat, memberikan sukacita, saling mendukung, saling mendoakan, serta memberi semangat saat peneliti mengalami kendala dalam mengerjakan skripsi.
7. Teman-teman magang serta pegawai di Direktorat Pembelajaran Manajerial Kepemimpinan LAN yang membantu peneliti dalam menyusun skripsi dan memberikan bimbingan singkat.
8. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, namun telah memberikan dukungan serta bantuan dalam penyusunan skripsi ini.

Dengan segala kerendahan hati, peneliti menyadari bahwa skripsi ini belum layak disebut sempurna karena keterbatasan pengetahuan dan kemampuan peneliti. Oleh sebab itu, peneliti mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun dari semua pihak sebagai upaya penyempurnaan dan dengan harapan dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Jakarta, 18 Desember 2025

Agatha Cristy Girsang

ABSTRAK

Fluktuasi ekonomi dan tekanan global dapat memengaruhi stabilitas keuangan perusahaan, termasuk Badan Usaha Milik Negara di sektor *basic materials*. Kondisi tersebut berpotensi menimbulkan kesulitan keuangan (*financial distress*) apabila tidak dikelola dengan baik. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis potensi *financial distress* pada Badan Usaha Milik Negara sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024 dengan menggunakan metode Altman *Z''-Score*. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari situs resmi BEI dan situs resmi masing-masing perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa selama periode 2020–2024, PT Aneka Tambang Tbk dan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk berada dalam kondisi keuangan sehat. Sementara itu, PT Semen Baturaja Tbk dan PT Wijaya Karya Beton Tbk sebagian besar berada dalam kategori *grey zone*. PT Timah Tbk menunjukkan kondisi yang fluktuatif selama periode penelitian. Adapun PT Krakatau Steel (Persero) Tbk dan PT Waskita Beton Precast Tbk secara konsisten berada dalam kondisi *financial distress*. Berdasarkan hasil tersebut, perusahaan Badan Usaha Milik Negara disarankan untuk memperkuat pengelolaan modal kerja, meningkatkan efisiensi operasional, menekan biaya, serta menjaga keseimbangan antara utang dan ekuitas agar risiko *financial distress* dapat diminimalkan dan stabilitas keuangan tetap terjaga.

Kata kunci: *basic materials*; BUMN; *financial distress*

ABSTRACT

Economic fluctuations and global pressures can affect the financial stability of companies, including state-owned enterprises in the basic materials sector. These conditions have the potential to cause financial distress if not managed properly. This study aims to analyse the potential for financial distress in state-owned enterprises, in the basic materials sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2020–2024 using the Altman Z"-Score method. The research method uses a descriptive quantitative approach with secondary data in the form of annual financial reports obtained from the official IDX website and the official websites of each company. The results show that during the period 2020–2024, PT Aneka Tambang Tbk and PT Semen Indonesia (Persero) Tbk were in a healthy financial condition. Meanwhile, PT Semen Baturaja Tbk and PT Wijaya Karya Beton Tbk were mostly in the grey zone category. PT Timah Tbk showed fluctuating conditions during the research period. Meanwhile, PT Krakatau Steel (Persero) Tbk and PT Waskita Beton Precast Tbk were consistently in a state of financial distress. Based on these results, state-owned enterprises are advised to strengthen working capital management, improve operational efficiency, reduce costs, and maintain a balance between debt and equity in order to minimise the risk of financial distress and maintain financial stability.

Keywords: basic materials; financial distress; SOE's

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN NASKAH	iv
KATA PENGANTAR.....	v
ABSTRAK	vii
<i>ABSTRACT</i>	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR GRAFIK	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
DAFTAR SINGKATAN.....	xv
BAB I PERMASALAHAN PENELITIAN.....	1
A. Latar Belakang Permasalahan	1
B. Rumusan Permasalahan	13
C. Tujuan Penelitian	14
D. Manfaat Penelitian	14
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	15
A. Tinjauan Teori.....	15
B. Penelitian Terdahulu	41
C. Definisi Operasional Variabel dan Indikatornya.....	46
D. Kerangka Berpikir.....	48
E. Hipotesis Penelitian.....	50
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	51
A. Metode Penelitian.....	51
B. Populasi, Sampel dan Teknik Sampling.....	52
C. Teknik Pengumpulan data.....	52
D. Instrumen Penelitian.....	53
E. Teknik Pengolahan Data dan Analisis Data.....	54

BAB VI HASIL PENELITIAN.....	56
A. Penyajian Data	56
B. Pembahasan.....	87
C. Sintesis Pemecahan Masalah	116
BAB V PENUTUP	120
A. Kesimpulan	120
B. Saran.....	121
DAFTAR PUSTAKA	124
LAMPIRAN.....	132
RIWAYAT HIDUP PENELITI.....	162

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Perbandingan Metode Analisis <i>Financial Distress</i>	38
Tabel 2. 2 Penelitian Terdahulu	41
Tabel 2. 3 Definisi Operasional Variabel dan Indikatornya	46
Tabel 4. 1 Olah Data PT Aneka Tambang Tbk.....	58
Tabel 4. 2 Z”-Score PT Aneka Tambang Tbk	60
Tabel 4. 3 Olah Data Krakatau Steel (Persero) Tbk.....	62
Tabel 4. 4 Z”-Score PT Krakatau Steel (Persero) Tbk.....	64
Tabel 4. 5 Olah Data PT Semen Baturaja (Persero) Tbk	66
Tabel 4. 6 Z”-Score PT Semen Baturaja (Persero) Tbk.....	68
Tabel 4. 7 Olah Data PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	70
Tabel 4. 8 Z”-Score PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.....	72
Tabel 4. 9 Olah Data PT Timah Tbk.....	74
Tabel 4. 10 Z”-Score PT Timah Tbk	76
Tabel 4. 11 Olah Data PT Wijaya Karya Beton Tbk	78
Tabel 4. 12 Z”-Score PT Wijaya Karya Beton Tbk	81
Tabel 4. 13 Olah Data PT Waskita Beton Precast Tbk	83
Tabel 4. 14 Z”-Score PT Waskita Beton Precast Tbk.....	86
Tabel 4. 15 Hasil Z”-Score Periode 2020-2024	87

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir	49
Gambar 4. 1 Sintesis Pemecahan Masalah.....	117

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1. 1 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia.....	2
Grafik 1. 2 Kapitalisasi Pasar Saham Sektoral.....	6
Grafik 1. 3 Rasio DER (<i>Debt to Equity</i>) Badan Usaha Milik Negara Sektor <i>Basic Materials</i>	9
Grafik 4.1 Nilai <i>Z</i> '-Score Tahun 2020	89
Grafik 4.2 Nilai <i>Z</i> '-Score Tahun 2021	94
Grafik 4.3 Nilai <i>Z</i> '-Score Tahun 2022	100
Grafik 4. 4 Nilai <i>Z</i> '-Score Tahun 2023	105
Grafik 4. 5 Nilai <i>Z</i> '-Score Tahun 2024	112

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Tautan Laporan Keuangan Tahunan dan perhitungan Z'' -Score	132
Lampiran 2 Surat Pengantar Bursa Efek Indonesia	155
Lampiran 3 Balasan Surat Bursa Efek Indonesia.....	160
Lampiran 4 Plagiasi.....	161

DAFTAR SINGKATAN

ANTAM	= PT Aneka Tambang Tbk
BEI	= Bursa Efek Indonesia
BKI	= Biro Klasifikasi Indonesia
BPJS	= Badan Penyelenggara Jaminan Sosial
BPS	= Badan Pusat Statistik
BUMD	= Badan Usaha Milik Daerah
BUMN	= Badan Usaha Milik Negara
BVTD	= <i>Book Value of Total Debt</i>
BVE	= <i>Book Value of Equity</i>
CKPN	= Cadangan Kerugian Penurunan Nilai
CPO	= <i>Crude Palm Oil</i>
COVID-19	= <i>Corona virus Disease 2019</i>
DER	= <i>Debt to Equity Ratio</i>
DMO	= <i>Domestic Market Obligation</i>
EBIT	= <i>Earnings Before Interest and Taxes</i>
EBT	= <i>Earnings Before Tax</i>
EPC	= <i>Engineering, Procurement, and Construction</i>
IFG	= Indonesia Financial Group
IKN	= Ibu Kota Nusantara
IDX	= Indonesia Stock Exchange
INTP	= PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
IPO	= <i>Initial Public Offering</i>
KMK	= Keputusan Menteri Keuangan
KRAS	= PT Krakatau Steel (Persero) Tbk
MIND ID	= Mining Industry Indonesia
MT	= Metric Ton
OJK	= Otoritas Jasa Keuangan
OPC	= <i>Ordinary Portland Cement</i>
OWK	= Obligasi Wajib Konversi

PCC	= <i>Portland Composite Cement</i>
PMK	= Peraturan Menteri Keuangan
PPC	= <i>Portland Pozzolan Cement</i>
Perpres	= Peraturan Presiden
PNBP	= Penerimaan Negara Bukan Pajak
PPKM	= Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat
PT	= Perseroan Terbatas
PTKP	= Penghasilan Tidak Kena Pajak
ROI	= <i>Return on Investment</i>
ROA	= <i>Return on Assets</i>
ROE	= <i>Return on Equity</i>
Rp	= Rupiah
SIG	= Semen Indonesia Group
SMBR	= PT Semen Baturaja Tbk
SMC	= PT Solusi Bangun Indonesia Tbk
SMGR	= PT Semen Indonesia (Persero) Tbk
TADC	= <i>Total Assets to Debt Capital</i>
Tbk	= Terbuka
TINS	= PT Timah Tbk
USD	= <i>United States Dollar</i>
UU	= Undang-Undang
WCTA	= <i>Working Capital to Total Assets</i>
WTON	= PT Wijaya Karya Beton Tbk
WSBP	= PT Waskita Beton Precast Tbk
YoY	= <i>Year-on-Year</i>

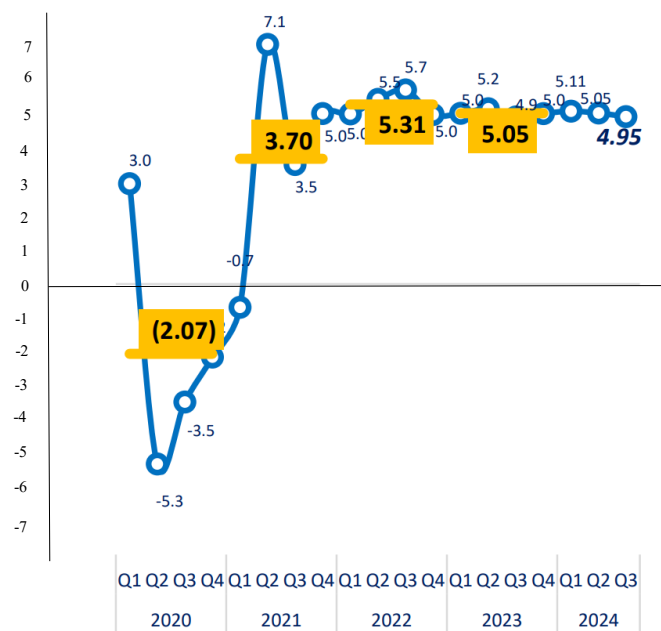
BAB I

PERMASALAHAN PENELITIAN

A. Latar Belakang Permasalahan

Perekonomian global dalam beberapa tahun terakhir menghadapi dinamika yang signifikan akibat berbagai faktor eksternal maupun internal, seperti pandemi, peperangan, perubahan cuaca, dan peningkatan harga komoditas. Kondisi tersebut memengaruhi stabilitas perekonomian Indonesia dan menjadi tantangan bagi setiap perusahaan domestik di berbagai sektor. Hal ini menunjukkan bahwa perekonomian Indonesia tidak dapat terlepas dari pengaruh gejolak global yang terjadi. Setiap perubahan mendorong pemerintah dan perusahaan untuk beradaptasi melalui kebijakan atau strategi baru agar mampu bertahan di tengah kondisi ketidakpastian global.

Diawali dengan kemunduran pada tahun 2020 dan mulai membaik seiring berjalannya waktu sejak 2021. Berdasarkan Laporan Tinjauan Ekonomi, Keuangan, dan Fiskal Tahun 2020 oleh Badan Kebijakan Fiskal (2020), pada kuartal II tahun tersebut, indikator perekonomian nasional menunjukkan penurunan yang signifikan dan dibarengi dengan terhentinya berbagai aktivitas ekonomi sebagai imbas dari adanya wabah *Covid-19*. Pertumbuhan yang pada umumnya selalu berada pada angka kisaran 5% per tahun mengalami penurunan hingga menyentuh angka 2,07% (*year on year/yoy*). Kemunduran tersebut tentunya dialami hampir seluruh sektor. Pada sektor pertambangan, terjadi penurunan tajam sepanjang sejarah yang disebabkan oleh melemahnya harga sejumlah komoditas tambang dan harga minyak mentah. Pendapatan perusahaan yang menyediakan komoditas seperti minyak bumi, gas alam, batu bara, dan nikel yang digunakan sebagai sumber energi penggerak produksi dunia usaha juga mengalami penurunan akibat perlambatan aktivitas produksi di era *Covid-19*.



Grafik 1. 1 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Sumber: Laporan Badan Kebijakan Fiskal, 2024

Grafik 1.1 menunjukkan kondisi perekonomian Indonesia yang mengalami perubahan pertumbuhan secara signifikan dari tahun 2020 sampai 2024. Berdasarkan Grafik 1.1 dan data dari laporan Badan Kebijakan Fiskal (2021), tentang Tinjauan Ekonomi, Keuangan, dan Fiskal Tahun 2021, kondisi perekonomian global mulai membaik, dibarengi dengan keberhasilan Indonesia melewati puncak gelombang kedua pandemi. Pemulihan ekonomi ini mencapai pertumbuhan sebesar 3,70% (yoy) dan terjadi secara merata di berbagai aspek. Berdasarkan data dari laporan Badan Kebijakan Fiskal (2021), sepanjang tahun berjalan, pertumbuhan ekonomi Indonesia salah satunya dipengaruhi oleh peningkatan harga dan perbaikan permintaan komoditas, seperti minyak mentah, batu bara, *crude palm oil (CPO)*, minyak kernel, serta pertumbuhan harga besi dan baja. Sektor pertambangan tumbuh relatif tinggi seiring dengan pulihnya permintaan global terhadap komoditas tambang. Sektor-sektor

unggulan nasional juga, seperti manufaktur, perdagangan, konstruksi, dan transportasi, mampu mencatat pertumbuhan yang lebih kuat.

Menurut laporan Badan Kebijakan Fiskal (2022), dalam Tinjauan Ekonomi, Keuangan, dan Fiskal Tahun 2022, Indonesia menunjukkan tren positif yang dibuktikan dengan tingkat pertumbuhan ekonomi nasional yang tetap menguat mencapai angka 5,31% (*yoy*). Kinerja pendapatan negara pada tahun tersebut menunjukkan realisasi yang melebihi target. Pendapatan negara mencapai Rp2.377,5 triliun atau 109,4% dari target sesuai dengan ketentuan dalam Peraturan Presiden (Perpres) Nomor 98 Tahun 2022. Salah satu pendukung dalam kondisi tersebut adalah realisasi Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP) Sumber Daya Alam yang mencakup komoditas mineral, batu bara, dan harga minyak mentah Indonesia yang memberikan kontribusi sekitar 45% dari total PNBP. Selain itu, komoditas minyak dan gas juga turut menyumbangkan PNBP dengan angka signifikan, yaitu mencapai Rp136,08 triliun atau tumbuh sebesar 70,2% dibandingkan tahun 2021 pada periode yang sama.

Berdasarkan Laporan Tinjauan Ekonomi, Keuangan, dan Fiskal Tahun 2023 yang diterbitkan oleh Badan Kebijakan Fiskal (2023), Indonesia berada dalam posisi aman di tengah perekonomian global yang melambat akibat perang Ukraina dan Rusia. Indonesia menjadi salah satu negara dengan kinerja pertumbuhan ekonomi yang masih kuat, mencapai angka 5,05% (*yoy*) didukung oleh pertumbuhan konsumsi rumah tangga dan konsumsi pemerintah. Pada tahun tersebut sektor pertambangan mengalami peningkatan produksi yang ditopang oleh permintaan domestik untuk kebutuhan barang *input* industri logam terutama olahan nikel. Sektor manufaktur turut mengalami peningkatan permintaan produksi yang ditopang oleh permintaan domestik dan peningkatan permintaan atas komoditas bahan mentah khususnya mineral.

Berdasarkan laporan Badan Kebijakan Fiskal (2024), dalam Tinjauan Ekonomi, Keuangan, dan Fiskal Tahun 2024, pertumbuhan ekonomi Indonesia tercatat 4,95% (*yoy*) hingga triwulan III. Hal ini didukung oleh konsumsi domestik yang kuat, peningkatan investasi, serta kinerja ekspor yang membaik.

Sektor utama, seperti industri pengolahan, perdagangan, dan konstruksi tetap mengalami pertumbuhan. Sektor pertambangan juga mengalami peningkatan yang didorong oleh pertumbuhan produksi tembaga PT Freeport dan peningkatan ekspor beberapa komoditas tambang, seperti gas alam, batu bara, dan lignit.

Perubahan kondisi perekonomian global dan nasional tersebut tentu memberikan pengaruh secara langsung terhadap kinerja perusahaan di berbagai sektor, khususnya Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Menurut Undang-Undang (UU) Nomor 1 Tahun 2025 Tentang Perubahan Ketiga atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 Tentang Badan Usaha Milik Negara (2025), BUMN adalah badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh Negara Republik Indonesia melalui penyertaan langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan. Berdasarkan Kementerian BUMN (2020), tentang Rencana Strategis Kementerian BUMN Tahun 2020–2024, pembentukan BUMN diharapkan mampu memberikan imbal balik atas kekayaan negara yang dipisahkan dalam bentuk penyertaan modal ke dalam saham BUMN. BUMN memiliki peran sangat strategis, mengingat badan usaha tersebut merupakan kepanjangan tangan pemerintah yang memiliki fungsi sebagai agen pembangunan negara. BUMN juga berperan sebagai penggerak pembangunan infrastruktur, seperti konektivitas darat, laut, dan udara, serta sebagai penggerak inklusi keuangan. Selain itu, BUMN berkontribusi secara langsung terhadap perekonomian nasional melalui dividen, setoran pajak, dan pendapatan lainnya, seperti Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP) yang disetor langsung ke kas negara.

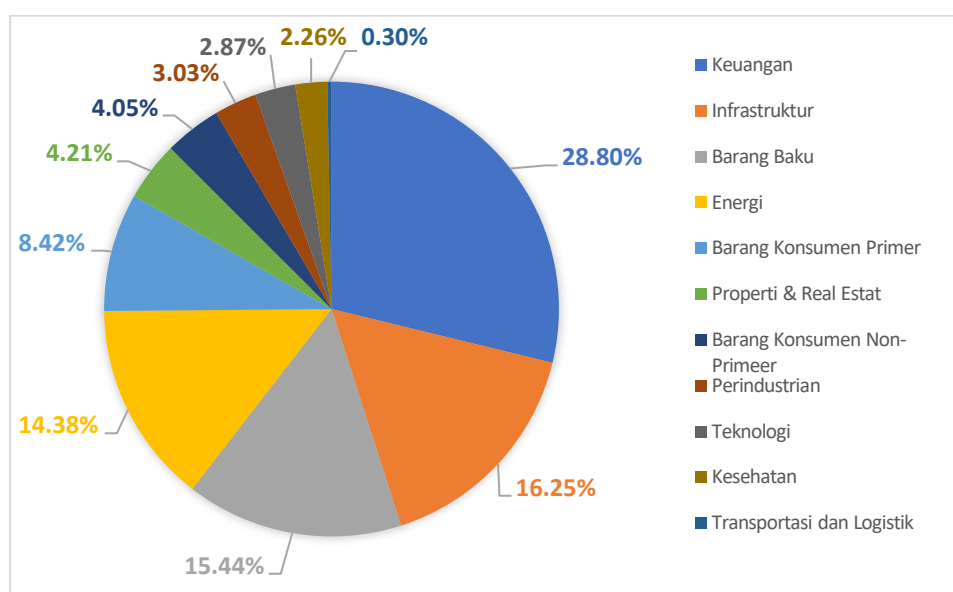
Oleh sebab itu, keberadaan BUMN turut mempengaruhi pertumbuhan ekonomi nasional. Kinerja BUMN dengan kondisi ekonomi nasional memiliki kaitan yang erat. Menurut artikel Badan Kebijakan Fiskal, tentang Peran BUMN dalam Pemulihan Ekonomi Nasional (Nainggolan, 2020) ketika pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan, maka permintaan terhadap produk BUMN turut menurun sehingga jumlah setoran BUMN terhadap negara

ikut berkurang. Berdasarkan hubungan ini, stabilitas usaha perlu dijaga dari setiap tantangan ekonomi yang terjadi, khususnya bagi BUMN, karena perusahaan-perusahaan tersebut memiliki tanggung jawab yang lebih besar, tidak hanya kepada pemerintah selaku pemegang saham mayoritas, tetapi juga kepada masyarakat luas. Akibat pengaruh BUMN yang kuat bagi pendapatan negara, kegagalan keuangan yang dialami BUMN dapat disebut sebagai kegagalan negara dalam menjalankan fungsi pelayanannya, sedangkan kegagalan dalam perusahaan swasta hanya merupakan kegagalan bisnis yang dapat diserap mekanisme pasar. Kegagalan BUMN tidak hanya akan mengganggu rantai pasok industri nasional, tetapi juga dapat menjadi beban keuangan bagi negara (Firmansyah et al., 2024).

BUMN juga memiliki ciri khas pembeda dari perusahaan pada umumnya karena beroperasi dalam paradigma *triple bottom line*. *Triple bottom line* menjelaskan BUMN tidak hanya berorientasi pada laba finansial (*profit*) tetapi juga pada tanggung jawab sosial (*people*) dan kelestarian lingkungan (*planet*) (Bruton et al., 2015). Di satu sisi, BUMN dituntut untuk menghasilkan keuntungan, namun di sisi lain, perusahaan harus menjalankan mandat publik yang menjadi tekanan finansial, seperti kewajiban *Domestic Market Obligation (DMO)* untuk menjual komoditas mineral di dalam negeri dengan harga lebih rendah guna mendukung industri hilir domestik, yang berpotensi mengurangi pendapatan ekspor (Wildani, 2022). Dengan demikian, dua ketentuan untuk mengejar keuntungan komersial dan memenuhi tugas negara dalam mempertahankan perekonomian serta melestarikan lingkungan menjadi ciri khas yang membedakan BUMN dari perusahaan pada umumnya seperti perusahaan swasta.

Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik (2023), dalam Statistik Keuangan Badan Usaha Milik Negara dan Badan Usaha Milik Daerah, terdapat 70 BUMN yang beroperasi di Indonesia. Menurut data Kementerian BUMN (2020), 70 badan usaha tersebut dibagi ke dalam 12 klaster, yaitu: industri energi, minyak, dan gas; industri kesehatan; industri manufaktur; industri

mineral dan batu bara; industri pangan dan pupuk; industri perkebunan dan kehutanan; jasa asuransi dan dana pensiun; jasa infrastruktur; jasa keuangan; jasa logistik; jasa pariwisata dan pendukung; serta jasa telekomunikasi dan media. Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) (2023), dalam Detail Siaran Pers BEI Menandatangani Nota Kesepahaman dengan Kementerian BUMN dan BKI 2023, terdapat 37 perusahaan tercatat dari BUMN dan entitas anak usaha BUMN yang sudah *go public* di BEI. Dari 37 perusahaan tersebut, 14 di antaranya adalah perusahaan BUMN, dan 23 lainnya adalah entitas anak BUMN. Perusahaan-perusahaan itu terbagi ke dalam 11 sektor di BEI, yaitu: *energy, basic materials, industrials, consumer non-cyclicals, consumer cyclicals, healthcare, financials, properties & real estate, infrastructure, transportation & logistics*, serta *technology*.



Grafik 1. 2 Kapitalisasi Pasar Saham Sektoral
 Sumber: Fact Book Otoritas Jasa Keuangan, 2024

Menurut data Bursa Efek Indonesia (2023), jika ditinjau dari 11 sektor usaha, perusahaan *go public* di BEI didominasi oleh sektor *consumer cyclicals* yang mencapai 16,9% dari total, dengan jumlah 152 perusahaan. Beberapa sektor lainnya yang mendominasi adalah sektor *consumer non-cyclicals*, sektor

financials, dan sektor *basic materials*, masing-masing sebesar 13,7%, 11,8%, dan 11,3% dari total perusahaan tercatat di BEI. Berdasarkan data dari Otoritas Jasa Keuangan (2024), seperti dalam Grafik 1.2 tentang Kapitalisasi Pasar Saham Sektoral, sektor keuangan (*financials*) berada pada urutan pertama dengan kontribusi saham di BEI sebesar 28,80%. Kemudian disusul oleh sektor infrastruktur (*infrastructure*) yang menempati 16,25% kontribusi saham di BEI. Hal tersebut wajar terjadi mengingat sektor keuangan merupakan tulang punggung aktivitas ekonomi negara dan sektor infrastruktur merupakan pendorong utama pembangunan negara. Perusahaan sektor *basic materials* berada pada posisi ketiga dengan kontribusi saham di BEI sebesar 15,44%. Kondisi ini menunjukkan bahwa sektor *basic materials* memiliki peran strategis sebagai salah satu pilar penting dalam struktur pasar modal Indonesia karena mendukung kegiatan industri melalui penyediaan bahan baku bagi berbagai industri pengolahan dan manufaktur. Meskipun sektor *basic materials* berada pada peringkat ketiga dalam kontribusi kapitalisasi pasar saham di BEI setelah sektor finansial dan infrastruktur, sektor ini justru memiliki peran yang lebih krusial bagi ketahanan ekonomi nasional. Menurut laporan Perekonomian Indonesia (Bank Indonesia, 2022), sektor finansial dan infrastruktur sangat bergantung pada ketersediaan bahan baku yang disediakan oleh sektor *basic materials*. Tanpa pasokan bahan baku yang stabil dan terjangkau seperti semen, baja, logam, dan bahan kimia dasar lainnya, proyek-proyek infrastruktur tidak dapat dibangun, dan sektor finansial kehilangan objek pembiayaan yang produktif.

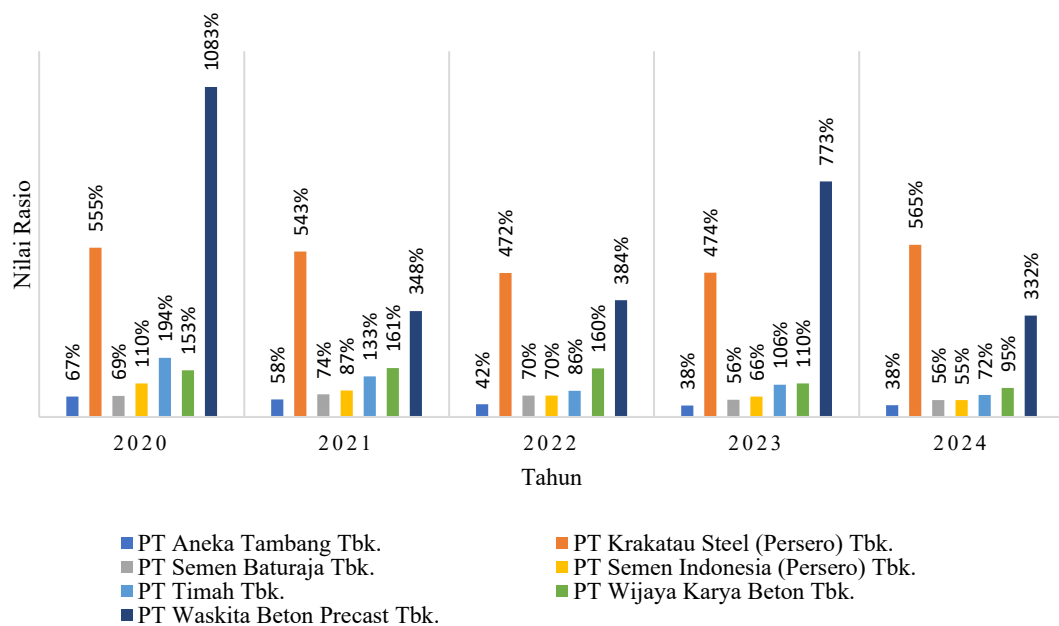
Menurut Sitorus & Dewi (2025), sektor *basic materials* mencakup perusahaan yang bergerak dalam ekstraksi, pengolahan, dan distribusi bahan baku yang esensial untuk produksi industri. Sektor ini meliputi subsektor logam dan pertambangan, kimia, bahan bangunan, serta kertas. Berdasarkan data dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (2025), dari total 113 perusahaan sektor *basic materials*, sebanyak 28 perusahaan tercatat pada papan utama yang menandakan kinerja keuangan yang stabil selama 3 tahun, 65 perusahaan pada

papan pengembangan yang menandakan perusahaan memiliki prospek pertumbuhan namun belum sepenuhnya memenuhi persyaratan papan utama, terutama dari sisi kinerja keuangan atau profitabilitas. Sisanya, sebanyak 28 perusahaan berada pada papan pemantauan khusus yang mengalami kondisi tertentu yang memerlukan perhatian khusus dari BEI, terutama terkait dengan masalah keuangan seperti ekuitas negatif dan likuiditas rendah. Komposisi ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan sektor *basic materials* masih berada pada papan selain papan utama, yang mengindikasikan adanya perbedaan tingkat kinerja, stabilitas keuangan, serta tingkat risiko usaha antarperusahaan dalam sektor tersebut.

Lebih lanjut berdasarkan data dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), dari total 7 perusahaan BUMN yang bergerak di sektor *basic materials*, terdapat 5 perusahaan yang tercatat pada papan utama, sementara masing-masing 1 perusahaan tercatat pada papan pengembangan dan papan pemantauan khusus. Kondisi ini menunjukkan bahwa meskipun BUMN secara umum memiliki dukungan dari pemerintah dan peran strategis dalam perekonomian nasional, tidak seluruh BUMN sektor *basic materials* berada dalam kondisi keuangan yang optimal dan memenuhi kriteria papan utama BEI. Perbedaan klasifikasi papan pencatatan tersebut mengindikasikan adanya potensi permasalahan keuangan, yang dapat memengaruhi keberlangsungan usaha perusahaan BUMN sektor *basic materials*. Risiko keuangan tersebut menjadi isu penting untuk dikaji mengingat BUMN memiliki tanggung jawab tidak hanya terhadap pemegang saham, tetapi juga terhadap stabilitas ekonomi dan kepentingan negara.

Peneliti juga memfokuskan penelitian ini pada sektor *basic materials* karena menurut Putra et al. (2025), sektor tersebut merupakan sektor strategis yang mendukung pertumbuhan industri dan pembangunan infrastruktur di Indonesia. Menurut Kementerian Investasi dan Hilirisasi (2025), sektor *basic materials* juga berperan sebagai tulang punggung program hilirisasi dan ketahanan bahan baku nasional, yang menjadi prioritas pemerintah untuk

mengurangi ketergantungan impor dan memperkuat struktur ekonomi nasional. Dengan demikian, kesehatan keuangan BUMN di sektor ini tidak hanya memengaruhi kinerja sektoral, tetapi juga menjadi penopang bagi sektor industri dan ketahanan ekonomi Indonesia. Mengingat perannya yang krusial dalam rantai pasok global dan stabilitas keuangan, sektor ini membutuhkan perhatian khusus untuk diteliti. Sektor ini juga kerap menghadapi tantangan berupa fluktuasi akibat perubahan perekonomian dan tekanan biaya produksi yang berdampak terhadap stabilitas keuangan perusahaan, serta memiliki risiko operasional dan keuangan yang tinggi akibat ketergantungan pada harga komoditas global. Oleh sebab itu, apabila terdapat gangguan dalam sektor ini, maka akan berdampak luas terhadap rantai pasok industri nasional. Hal inilah yang membuat sektor *basic materials* menarik untuk diteliti lebih dalam, khususnya pada perusahaan BUMN yang memiliki peran strategis dalam menopang perekonomian Indonesia.



Grafik 1. 3 Rasio DER (*Debt to Equity*) Badan Usaha Milik Negara
Sektor *Basic Materials*
Sumber: Laporan Tahunan Bursa Efek Indonesia
(Diolah Oleh Peneliti, 2025)

Untuk memberikan gambaran lebih jelas mengenai stabilitas keuangan BUMN pada sektor *basic materials* dan bagaimana perekonomian global serta nasional mempengaruhinya, Grafik 1.3 menyajikan kinerja keuangan perusahaan selama periode 2020–2024. Data tersebut menunjukkan kinerja perusahaan yang fluktuatif menggunakan *rasio debt to equity*. Rasio tersebut digunakan untuk melihat apakah operasional perusahaan dibiayai oleh kreditor (pemberi utang) atau dari sumber keuangannya sendiri (Abadi & Misidawati, 2023). Persentase DER yang sehat berada di bawah 100%. DER dengan persentase 100% sampai 200% masih dianggap wajar bagi perusahaan yang padat modal seperti pertambangan, semen, kimia, dan manufaktur berat. Berdasarkan pada Grafik 1.3 PT Krakatau Steel (Persero) Tbk dan PT Waskita Beton Precast Tbk berada pada kondisi DER yang kurang sehat karena berada di atas 200%. Semakin rendah persentase DER, maka risiko kerugian lebih sedikit karena ketergantungan terhadap utang lebih kecil, sedangkan persentase DER yang semakin tinggi menunjukkan adanya potensi kerugian lebih besar karena lebih bergantung terhadap utang. Jika proporsi utang terus meningkat tanpa diimbangi dengan pertumbuhan ekuitas, maka perusahaan berpotensi menghadapi tekanan keuangan dan risiko *financial distress* (Dewi et al., 2022).

Financial distress merupakan kondisi perusahaan yang sedang menghadapi masalah kesulitan keuangan, yaitu arus kas operasi yang tidak mampu untuk melunasi utang atau beban bunga (Bahrum et al., 2024). *Financial distress* dapat terjadi apabila perusahaan tidak mampu mengelola kestabilan kinerja keuangan. *Financial distress* perlu diketahui sejak dini agar perusahaan dapat melakukan penanggulangan sebelum terjadinya kebangkrutan (Nurhayati et al., 2017). Kebangkrutan merupakan kondisi ketika perusahaan mengalami kegagalan dalam menjalankan operasi untuk menghasilkan laba (Syahrullah et al., 2022). Kebangkrutan dapat terjadi disebabkan oleh faktor eksternal dan internal. Menurut Bahrum et al. (2024), faktor internal merupakan faktor yang berasal dari manajemen perusahaan, sedangkan faktor eksternal merupakan faktor yang berasal dari luar yang berhubungan langsung dengan operasi

perusahaan, seperti perekonomian global maupun nasional. Apabila terjadi kebangkrutan, pihak yang dirugikan bukan hanya internal perusahaan saja, melainkan juga seluruh pihak yang memiliki kepentingan di perusahaan tersebut, seperti pelanggan, investor, dan kreditor. Prediksi kebangkrutan dapat dianalisis melalui pengukuran laporan keuangan serta analisis rasio keuangan berdasarkan data dari laporan keuangan perusahaan. Hal ini dapat digunakan untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan serta kebijakan yang perlu diambil setelah mengetahui posisi tersebut. Laporan keuangan juga dapat dijadikan informasi dari beberapa jenis data yang dipublikasikan di bursa efek, seperti kondisi keuangan, kinerja, serta perubahan kondisi keuangan perusahaan (Risnanti et al., 2019).

Salah satu metode yang dapat digunakan untuk memprediksi potensi *financial distress* adalah model *Z-Score* yang dipelopori oleh Altman pada tahun 1968 (Altman, 1968). Model ini berfokus pada pencarian nilai “Z”, yaitu nilai yang menunjukkan kondisi perusahaan, apakah dalam keadaan sehat (tidak bangkrut), *grey area* (rawan bangkrut), atau tidak sehat (bangkrut). *Z-Score* juga dapat digunakan oleh manajer keuangan untuk mengambil kebijakan setelah mengetahui posisi keuangan perusahaan. Prediksi potensi *financial distress* menggunakan *Z-Score* dapat dihitung melalui lima rasio keuangan, yaitu rasio modal kerja (*working capital to total assets*), rasio laba ditahan (*retained earnings to total assets*), rasio laba (*EBIT to total assets*), rasio nilai pasar (*market value of equity to book value of total debt*), dan rasio penjualan (*sales to total assets*) (Syahrullah et al., 2022). Prediksi dengan model *Z-Score* terbagi menjadi tiga, yaitu *Z-Score* asli hanya untuk perusahaan manufaktur yang sifatnya publik, *Z’-Score* untuk perusahaan nonmanufaktur yang bersifat privat, dan *Z’’-Score* untuk semua jenis perusahaan, baik perusahaan manufaktur maupun nonmanufaktur, swasta maupun publik di negara berkembang (Prihadi, 2019). Dalam penelitian ini akan menggunakan metode Altman *Z’’-Score* karena penelitian akan dilakukan di Indonesia sebagai negara berkembang dan

karena tidak objek penelitian terdiri dari perusahaan manufaktur dan nonmanufaktur.

Sejumlah penelitian terdahulu telah membahas mengenai prediksi potensi *financial distress* perusahaan yang berkaitan dengan sektor *basic materials* menggunakan model *Z-Score*. Penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati et al. (2017) menunjukkan bahwa dari 52 sampel perusahaan sektor *basic materials* dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, 19 perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan dan 33 perusahaan tidak berpotensi mengalaminya. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Endiramurti et al. (2022), sebagian besar BUMN sektor konstruksi yang merupakan konsumen dari sektor *basic materials* berada pada *grey area* atau rawan bangkrut. Penelitian lain yang dilakukan oleh Eska & Hendratno (2019), menemukan bahwa dari 40 data penelitian pada sektor *basic materials* perusahaan pertambangan logam dan mineral, terdapat 17,5% perusahaan berada pada kondisi *grey area*, 27,5% mengalami kebangkrutan, dan 55% berada dalam kondisi sehat (*non-bankruptcy*). Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu tersebut, terlihat bahwa beberapa perusahaan dalam sektor *basic materials* memiliki dinamika kesehatan keuangan yang beragam. Hal tersebut menggambarkan bahwa mayoritas perusahaan *basic materials* berada pada kondisi keuangan sehat, namun tetap terdapat beberapa perusahaan yang memiliki potensi mengalami *financial distress*. Selain itu, sebagian besar penelitian terdahulu lebih berfokus pada subsektor tertentu atau periode terbatas, sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut untuk memberikan gambaran terkini terkait kondisi BUMN sektor *basic materials*.

Berdasarkan latar belakang tersebut dan didukung penelitian terdahulu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Potensi Financial Distress Badan Usaha Milik Negara di Bursa Efek Indonesia Menggunakan Metode Altman Z”-Score Periode 2020–2024.**” Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis potensi *financial distress* pada BUMN yang bergerak di sektor *basic materials*, mengingat sektor ini memiliki peran penting

sebagai perpanjangan tangan negara dalam mendukung pembangunan infrastruktur dan pertumbuhan ekonomi nasional. Periode 2020 sampai 2024 dipilih karena kondisi pada tahun tersebut menunjukkan kondisi ekonomi yang kompleks, meliputi fase krisis ekonomi pada tahun 2020, fase pemulihan pada tahun 2021-2022, dan stabilisasi pada tahun 2023-2024. Kondisi keuangan pada tahun tersebut dapat menunjukkan fakta kondisi keuangan perusahaan dan respons perusahaan dalam menghadapi fluktuasi ekonomi. Dengan menganalisis kondisi selama lima tahun menggunakan metode Altman Z''-Score, penelitian ini dapat mengidentifikasi secara lebih akurat BUMN sektor *basic materials* mana yang memiliki ketahanan finansial untuk bertahan dari tantangan ekonomi, memanfaatkan momentum pemulihan, dan akhirnya menjaga stabilitas di tengah normalisasi ekonomi, sehingga memberikan gambaran yang mendalam tentang daya tahan keuangan perusahaan. Secara metodologis, periode lima tahun (2020-2024) dinyatakan memenuhi standar analisis tren dalam penelitian keuangan untuk mengidentifikasi pola berulang dan proyeksi ke depan (Creswell & Creswell, 2017). Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan BUMN sektor *basic materials* serta memberikan kontribusi akademis bagi pengembangan literatur di bidang analisis *financial distress*.

B. Rumusan Permasalahan

Dari latar belakang permasalahan tersebut, maka rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah: Bagaimana potensi *financial distress* pada BUMN sektor *basic materials* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024 berdasarkan metode Altman Z''-Score?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui potensi *financial distress* pada BUMN sektor *basic materials* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024 berdasarkan metode Altman Z''-Score.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu di bidang analisis laporan keuangan, khususnya dalam memprediksi potensi *financial distress* perusahaan menggunakan model Altman Z''-Score. Hasil penelitian dapat menjadi referensi akademis untuk memperluas pemahaman mengenai prediksi potensi *financial distress* model Altman Z''-Score dalam menilai kesehatan keuangan BUMN yang memiliki peran strategis dalam perekonomian, khususnya pada sektor *basic materials*.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan serta pengetahuan yang lebih luas terkait prediksi potensi *financial distress* BUMN sektor *basic materials* di Bursa Efek Indonesia menggunakan metode Altman Z''-Score. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan sebagai alat peringatan dini dalam mengidentifikasi potensi kebangkrutan. Selain itu, bagi pemerintah, penelitian ini dapat memberikan masukan sebagai referensi dalam merumuskan kebijakan pengelolaan BUMN sektor *basic materials* yang memiliki peran penting dalam mendukung pembangunan infrastruktur nasional.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis rasio keuangan menggunakan model Altman Z''-Score terhadap tujuh perusahaan BUMN sektor *basic materials* selama periode 2020–2024, maka dapat disimpulkan hal-hal berikut:

1. PT Aneka Tambang Tbk dan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk menunjukkan kinerja keuangan yang konsisten sehat selama periode 2020–2024 dengan nilai Z''-Score di atas 2,60. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset, modal kerja, laba ditahan, laba sebelum bunga dan pajak, ekuitas, serta liabilitas secara efektif sehingga risiko *financial distress* relatif kecil.
2. PT Semen Baturaja Tbk dan PT Wijaya Karya Beton Tbk selama periode 2020–2024 sebagian besar berada dalam kategori *grey zone* dengan nilai Z''-Score antara 1,10–2,60, yang berarti kondisi keuangan perusahaan belum stabil. Perusahaan memiliki potensi untuk pulih menjadi sehat apabila dapat meningkatkan efisiensi dan profitabilitas, namun juga berisiko mengalami *financial distress* jika pengelolaan keuangannya tidak membaik.
3. PT Krakatau Steel (Persero) Tbk dan PT Waskita Beton Precast Tbk selama lima tahun berturut-turut berada dalam kondisi *financial distress* dengan nilai Z''-Score di bawah 1,10. Kondisi ini menunjukkan adanya permasalahan dalam pengelolaan keuangan perusahaan, yang ditandai oleh tingginya beban utang serta rendahnya tingkat profitabilitas.
4. PT Timah Tbk menunjukkan kondisi keuangan yang fluktuatif selama lima tahun pengamatan. Pada tahun 2020 perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*, kemudian pada 2021 berada dalam kondisi *grey zone*, mencapai kondisi sehat pada 2022, turun kembali ke *grey zone* pada 2023, dan kembali sehat pada 2024. Perubahan ini menunjukkan adanya perbaikan

dalam pengelolaan keuangan, namun juga menandakan bahwa stabilitas keuangan perusahaan masih perlu dijaga.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian mengenai analisis potensi *financial distress* pada Badan Usaha Milik Negara sektor *basic materials* yang terdaftar di BEI menggunakan metode Altman *Z''-Score* periode 2020–2024, maka peneliti memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi pihak internal, perusahaan BUMN disarankan untuk memperkuat pengelolaan modal kerja dengan cara memastikan arus kas masuk lebih cepat daripada kas keluar dan mempercepat penagihan piutang dengan menetapkan batas waktu pembayaran. Perusahaan juga perlu menurunkan tingkat persediaan yang tidak produktif dengan menyesuaikan jumlah persediaan berdasarkan kebutuhan produksi dan penjualan rata-rata bulanan. Di sisi operasional, perusahaan disarankan melakukan audit biaya untuk mengidentifikasi pengeluaran yang dapat dikurangi tanpa mengganggu kegiatan utama. Struktur permodalan juga perlu dijaga dengan menyeimbangkan penggunaan utang dan ekuitas dengan cara meningkatkan laba ditahan atau penambahan modal dan memprioritaskan pelunasan utang bunga tinggi terlebih dahulu untuk mengurangi risiko *financial distress*. Bagi perusahaan yang sudah berada dalam kondisi keuangan sehat, perlu melakukan pemantauan nilai *Z''-Score* secara rutin, serta menyiapkan langkah-langkah penyesuaian yang diperlukan apabila nilai tersebut menunjukkan tren penurunan.
2. Bagi perusahaan yang mengalami *financial distress* selama periode penelitian seperti PT Krakatau Steel (Persero) Tbk dan PT Waskita Beton Precast Tbk. Bagi PT Krakatau Steel (Persero) Tbk disarankan untuk mengurangi ketergantungan impor bahan baku dengan mempercepat pengembangan fasilitas produksi berbahan baku lokal serta berfokus pada produk baja bernilai tambah tinggi seperti baja untuk infrastruktur hijau,

memperkuat pengawasan internal dengan meningkatkan kontrol dan pemantauan risiko terhadap entitas asosiasi serta anak perusahaan agar kontribusinya terhadap konsolidasi lebih optimal. Sementara itu, PT Waskita Beton Precast Tbk disarankan untuk mengembangkan produk beton inovatif dan ramah lingkungan seperti beton daur ulang atau pracetak modular dan aktif menargetkan proyek strategis pemerintah seperti IKN dan perumahan sosial. Kedua perusahaan juga perlu untuk mengoptimalkan aset kurang produktif dengan cara menjual atau menyewa aset-aset perusahaan, mencari dan membentuk kerja sama dengan perusahaan lain, baik sesama BUMN maupun swasta, serta mengajukan restrukturisasi utang untuk meringankan beban keuangan.

3. Bagi pihak eksternal, seperti investor dan lembaga keuangan, disarankan untuk lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi atau pemberian pendanaan dengan cara menganalisis tingkat risiko keuangan masing-masing perusahaan, misalnya melalui analisis nilai *Z''-Score*, arus kas, struktur utang, dan kemampuan menghasilkan laba agar keputusan yang diambil lebih tepat dan akurat. Sementara itu, pemerintah melalui pihak terkait seperti Kementerian BUMN dapat memperkuat peran pengawasan dan pembinaan bagi BUMN sektor *basic materials*, terutama bagi perusahaan yang menunjukkan potensi *financial distress* dengan cara melakukan evaluasi keuangan rutin, menetapkan target perbaikan modal kerja dan struktur permodalan, serta memperketat tata kelola keuangan. Pihak lain seperti Danantara Indonesia yang berperan sebagai pengelola investasi BUMN dapat melakukan restrukturisasi melalui penyuntikan modal, penataan ulang utang, dan perbaikan struktur bisnis agar stabilitas keuangan perusahaan negara dapat terjaga.
4. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk memperluas objek kajian di luar sektor *basic materials* sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih menyeluruh mengenai tingkat kesulitan keuangan (*financial distress*) di berbagai sektor industri di Indonesia. Selain itu, disarankan juga untuk

menggunakan model atau metode analisis lain, seperti Springate, Zmijewski, Grover, Ohlson, dan Zavgren, agar hasil yang diperoleh lebih mendalam dan mampu menggambarkan kondisi keuangan perusahaan secara lebih akurat. Penelitian berikutnya juga dapat mempertimbangkan analisis perbandingan kondisi keuangan sebelum dan sesudah penerapan kebijakan restrukturisasi atau pembentukan *subholding* oleh pemerintah untuk menilai efektivitas kebijakan tersebut dalam memperkuat stabilitas dan kinerja keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Abadi, M. T., & Misidawati, D. N. (2023). *prediksi kebangkrutan perusahaan (Teori, Metode, Implementasi)*. Zahir Publishing.
- Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589–609.
- Altman, E. I., Hartzell, J., & Peck, M. (1998). Emerging market corporate bonds—a scoring system. *Emerging Market Capital Flows: Proceedings of a Conference Held at the Stern School of Business, New York University on May 23–24, 1996*, 391–400.
- Auliya, N. H., Andriani, H., Fardani, R. A., Ustiawaty, J., Utami, E. F., Sukmana, D. J., & Istiqomah, R. R. (2020). *Metode penelitian kualitatif & kuantitatif*. CV. Pustaka Ilmu.
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2017). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches*. Sage publications.
- Diana, S. R. (2018). *Analisis laporan keuangan dan aplikasinya*. Bogor: In Media.
- Karim, A. (2023). *Analisis Kebangkrutan Perusahaan Makanan & Minuman Di Indonesia*. Nas Media Pustaka.
- Prihadi, T. (2019). *Analisis Laporan Keuangan Konsep & Aplikasi*. PT Gramedia Pustaka Utama.
- Syahrullah, M., Elsy, Mohd. A. W., & Lisman, M. (2022). *Model Prediksi Kebangkrutan Perusahaan* (Wismanto Abu Hasan, Ed.).
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D* (Sutopo, Ed.; Cetakan Ke-2). ALFABETA.
- Sujarweni, V. W. (2017). *Analisis Laporan Keuangan: teori, aplikasi, dan hasil penelitian/V. Wiratna Sujarweni*.
- Sulistyowati, L. N., & Devinaya, D. R. (2022). *Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan Asuransi Di Bursa Efek Indonesia*. Pustaka Aksara
- Zahri, C., Nasution, U. H., Sopang, F. I., & Zulkarnain, M. (2022). *Pengaruh Laba dan Arus Kas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sub Sector Pariwisata, Hotel dan Restoran*. CV Amerta Media

Jurnal

- Bahrum, S., Hariranto, S. S., & Mayangsari, S. (2024). Financial distress BUMN di Indonesia: Studi pada perusahaan go-public tahun 2017-2022. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 6(1), 15–28.

- Bruton, G. D., Peng, M. W., Ahlstrom, D., Stan, C., & Xu, K. (2015). State-owned enterprises around the world as hybrid organizations. *Academy of Management Perspectives*, 29(1), 92–114.
- Damayanti, N. A., Nurhayati, N., & Prasetyaningtyas, S. (2019). Analisis Perbandingan Model Prediksi Kebangkrutan Altman Z-Score dan Zmijewski di BEI Periode 2011-2015. *E-Journal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi*, 6(2), 171–174.
- Dewi, P. A. T., Yudiantoro, D., & Hidayati, A. N. (2022). Pengaruh rasio keuangan terhadap kondisi financial distress sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bei. *Jurnal Cakrawala Ilmiah*, 1(11), 3013–3026
- Endiramurti, S. R., Chayati, N., Kuriniawati, E. M., & Prasetyanto, D. (2022). Analisis Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan BUMN Sektor Konstruksi: Peran Financial Distress sebagai Variabel Moderasi. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(3), 2463–2478.
- Eska, T. L. P., & Hendratno, H. (2019). Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman dan Model Zavgren pada Subsektor Pertambangan Logam dan Mineral yang Terdaftar di Bei. *Almana: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 3(2), 313–325.
- Fauzi, S. E., & Saluy, A. B. (2021). Comparative analysis of financial sustainability using the altman Z-score, Springate, Zmijewski and Grover models for companies listed at Indonesia stock exchange sub-sector telecommunication period 2014–2019. *Journal of Economics and Business*, 4(1).
- Firmansyah, A., Machmud, A., & Suparji, S. (2024). Peran BUMN sebagai Pilar Utama Ekonomi Nasional yang Mandiri: Sebuah Kajian Hukum Korporasi. *Binamulia Hukum*, 13(2), 517–528.
- Haseng, K., Cehpy, N., & Rahman, Z. (2021). Analisis Tingkat Kebangkrutan Pada Industri Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Dengan Menggunakan Pendekatan Altman Z-Score dan Zmijewski. *Paradoks: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 4(4), 942–953.
- Kason, K., Angkasa, C., Gozali, Y. G., Wijaya, R. A., & Hutahean, T. F. (2020). Analisis Perbandingan Keakuratan Memprediksi Financial Distress dengan Menggunakan Model Grover, Springate dan Altman Z-Score pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2013-2017. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 4(3), 441–458.
- Komarudin, K., Syafnita, S., & Ilmiani, A. (2019). Analisis Komparasi Prediksi Financial Distress Metode Grover, Altman, Springate, Zmijewski, dan Ohlson pada Perusahaan Pertambangan di BEI. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2), 36–43.

- Nengsih, T. A. (2024). Financial modelling of metal and mineral mining companies in Indonesia using Altman Z-scores. *Shirkah: Journal of Economics and Business*, 9(2), 216–229.
- Nurhayati, N., Mufidah, A., & Kholidah, A. N. (2017). The determinants of financial distress of basic industry and chemical companies listed in Indonesia Stock Exchange. *Review of Management and Entrepreneurship*, 1(2), 19–26.
- Pratama, S., & Indah, A. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011. *Jurnal Manajerial*, 1(1), 43–53.
- Primasari, N. S. (2017). Analisis Altman Z-Score, Grover Score, Springate, Dan Zmijewski Sebagai Signaling Financial Distress (Studi Empiris Industri Barang-Barang Konsumsi Di Indonesia). *Accounting and Management Journal*, 1(1).
- Putra, R. D. N., Linawati, L., & Widiawati, H. S. (2025). Determinasi Opini Audit Going Concern pada Perusahaan Sektor Basic Materials yang Terdaftar di BEI. *ECo-Buss*, 8(1), 798–817.
- Risnanti, P., Kustiyah, E., & Widayanti, R. (2019). Analisis Kebangkrutan Perusahaan yang Terancam Delisting di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 9(1), 1–16.
- Sari, N. R., Hasbiyadi, H., & Arif, M. F. (2020). Mendeteksi financial distress dengan model Z-Score Altman (Studi pada Perusahaan sektor utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 10(1), 93–102.
- Sari, P. A. I. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011. *Jurnal Manajerial*, 1(1), 43–53.
- Sitorus, E. H., & Dewi, V. I. (2025). Liquidity, Leverage, Profitability, Coupon Rate, and Maturity Structure: Determinants of Corporate Bond Ratings. *E-Jurnal Akuntansi*, 35(6), 1709–1724. <https://doi.org/10.24843/EJA.2025.v35.i06.p14>
- Suidarma, M., Rahayuningsih, G. A. P. M., & Marsudiana, I. D. N. (2020). Analisis Prediksi Financial Distress Menggunakan Model Altman Z-Score Dan Springate S-Score Pada Perusahaan Batubara Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015–2019. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 5(2), 80–90.
- Susanti, N. (2016). Analisis kebangkrutan dengan menggunakan metode altman z-score springate dan zmijewski pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI periode 2011-2015. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 14(4), 802–806.

- Sutra, F. M., & Mais, R. G. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress dengan pendekatan altman z-score pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 16(01), 34–72.
- Tania, S., Pratiwi, L. N., & Laksana, B. (2021). Prediksi kebangkrutan menggunakan metode Altman Z-Score modifikasi pada PT Inti (Persero). *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(3), 628–633.
- Wildani, M. A. (2022). The effect of commodity supercycle and domestic market obligation on profitability ratio (Net Profit Margin, Return On Asset) case study on coal mining issuers in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Financial and Investment Studies (IJFIS)*, 3(2), 63–68.

Laporan

- Badan Kebijakan Fiskal. (2020). *Tinjauan Ekonomi, Keuangan, & Fiskal Mendorong Pertumbuhan Ekonomi Menjaga Ekonomi Nasional di Tengah Pandemi COVID-19* 2020.
<https://fiskal.kemenkeu.go.id/files/tekf/file/TEKFEdisiII2020.pdf>
- Badan Kebijakan Fiskal. (2021). *Tinjauan Ekonomi, Keuangan, & Fiskal Kebijakan Fiskal Mendukung Pemulihan*.
https://fiskal.kemenkeu.go.id/files/tekf/file/1632978446_tekf_edisi_iii_tahun_2021.pdf
- Badan Kebijakan Fiskal. (2022). *Tinjauan Ekonomi, Keuangan, & Fiskal Melaju di Tengah Turbulensi Ekonomi Global*.
https://fiskal.kemenkeu.go.id/files/tekf/file/1672141227_tekf-edisi-iv-2022.pdf
- Badan Kebijakan Fiskal. (2023). *Tinjauan Ekonomi, Keuangan, & Fiskal Menavigasi Gejolak Pasar Keuangan Global 2023*.
https://fiskal.kemenkeu.go.id/files/tekf/file/1703954505_tekf_iv_2023.pdf
- Badan Kebijakan Fiskal. (2024). *Tinjauan Ekonomi, Keuangan, & Fiskal Mendorong Pertumbuhan Ekonomi di Tengah Rekonfigurasi Rantai Pasok Global* 2024.
https://fiskal.kemenkeu.go.id/files/tekf/file/1735297400_tekf_iv_2024.pdf
- Badan Pusat Statistik. (2023). *Statistik Keuangan Badan Usaha Milik Negara dan Badan Usaha Milik Daerah* 2023.
<https://www.bps.go.id/id/publication/2024/12/27/d578ba463f789ef97c9d870b/statistik-keuangan-badan-usaha-milik-negara-dan-badan-usaha-milik-daerah-2023.html>
- Bank Indonesia. (2022). *Laporan Perekonomian Indonesia Tahun 2022*.

- Kementerian BUMN. (2020). *Rencana Strategis Kementerian BUMN 2020-2024*. Diakses pada 10 Desember 2025 dari https://www.bumn.go.id/storage/kontenlaporan/files/files_1673249782.pdf
- Otoritas Jasa Keuangan. (2024). *Capital Market Financial Derivative, and Carbon Exchange Fact Book*.
- Aneka Tambang Tbk. (2024). *Laporan Tahunan PT Aneka Tambang Tbk 2024*. Diakses pada 3 November 2025 dari <https://storage.googleapis.com/contents.antam.com/uploads/fs-aneka-tambang-31-december-2024final-audited.pdf>
- PT Krakatau Steel (Persero). (2020). *Laporan Tahunan PT Krakatau Steel (Persero) 2020*. Diakses pada 3 November 2025 dari https://www.krakatausteel.com/pdf/Krakatau%20Steel_AR%202020%20Final_1.pdf
- PT Krakatau Steel (Persero). (2021). *Laporan Tahunan PT Krakatau Steel (Persero) 2021*. Diakses pada 3 November 2025 dari <https://www.krakatausteel.com/pdf/Sustainability%20Report%202021.pdf>
- PT Krakatau Steel (Persero). (2022). *Laporan Tahunan PT Krakatau Steel (Persero) 2022*. Diakses pada 3 November 2025 dari <https://www.krakatausteel.com/pdf/AR%20SR%20Krakatau%20Steel%202022.pdf>
- PT Krakatau Steel (Persero). (2023). *Laporan Tahunan PT Krakatau Steel (Persero) 2023*. Diakses pada 3 November 2025 dari https://www.krakatausteel.com/pdf/Krakatau_Steel_AR_SR_2023_1.pdf
- PT Krakatau Steel (Persero). (2024). *Laporan Tahunan PT Krakatau Steel (Persero) 2024*. Diakses pada 3 November 2025 dari <https://www.krakatausteel.com/pdf/Laporan%20Tahunan%20dan%20Keb-erlanjutan%202024-2.pdf>
- PT Semen Baturaja (Persero) Tbk. (2020). *Laporan Tahunan PT Semen Baturaja (Persero) Tbk 2020*. Diakses pada 3 November 2025 dari https://semenbaturaja.co.id/wp-content/uploads/2021/05/AR-2020-Semen-Baturaja_30-April.pdf
- PT Semen Baturaja (Persero) Tbk. (2021). *Laporan Tahunan PT Semen Baturaja (Persero) Tbk 2021*. Diakses pada 3 November 2025 dari https://semenbaturaja.co.id/wp-content/uploads/2022/03/AR-2021-Semen-Baturaja_2-Maret-2022.pdf
- PT Semen Baturaja (Persero) Tbk. (2022). *Laporan Tahunan PT Semen Baturaja (Persero) Tbk 2022*. Diakses pada 3 November 2025 dari <https://semenbaturaja.co.id/wp-content/uploads/2023/04/Annual-Report- AR-SMBR-TB-2022-Final.pdf>

- PT Semen Baturaja (Persero) Tbk. (2023). *Laporan Tahunan PT Semen Baturaja (Persero) Tbk 2023*. Diakses pada 3 November 2025 dari https://semenbaturaja.co.id/wp-content/uploads/2024/06/AR-Semen-Baturaja-2023_2005_Hi-Res.pdf
- PT Semen Baturaja (Persero) Tbk. (2024). *Laporan Tahunan PT Semen Baturaja (Persero) Tbk 2024*. Diakses pada 3 November 2025 dari <https://semenbaturaja.co.id/wp-content/uploads/2025/04/AR-SMBR-2024.pdf>
- PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. (2024). *Laporan Tahunan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk 2024*. Diakses pada 4 November 2025 dari <https://www.sig.id/storage/downloads/laporan-tahunan/ar-sig-2024-final.pdf>
- PT Timah Tbk. (2020). *Laporan Tahunan PT Timah Tbk 2020*. Diakses pada 4 November 2025 dari <https://timah.com/userfiles/post/2103166050097BA4F96.pdf>
- PT Timah Tbk. (2021). *Laporan Tahunan PT Timah Tbk 2021*. Diakses pada 4 November 2025 dari <https://timah.com/userfiles/post/220428626A5287E3839.pdf>
- PT Timah Tbk. (2023). *Laporan Tahunan PT Timah Tbk 2023*. Diakses pada 4 November 2025 dari <https://timah.com/userfiles/post/240429662F51E4380C3.pdf>
- PT Timah Tbk. (2024). *Laporan Tahunan PT Timah Tbk 2024*. Diakses pada 4 November 2025 dari <https://timah.com/userfiles/post/250501681258615508A.pdf>
- PT Waskita Beton Precast Tbk. (2020). *Laporan Tahunan PT Waskita Beton Precast Tbk 2020*. Diakses pada 4 November 2025 dari <https://investor.wika-beton.co.id/misc/AR/AR2020.pdf>
- PT Waskita Beton Precast Tbk. (2021). *Laporan Tahunan PT Waskita Beton Precast Tbk 2021*. Diakses pada 4 November 2025 dari <https://investor.wika-beton.co.id/misc/AR/AR2021.pdf>
- PT Waskita Beton Precast Tbk. (2022). *Laporan Tahunan PT Waskita Beton Precast Tbk 2022*. Diakses pada 4 November 2025 dari <https://investor.wika-beton.co.id/misc/AR/AR2022.pdf>
- PT Waskita Beton Precast Tbk. (2023). *Laporan Tahunan PT Waskita Beton Precast Tbk 2023*. Diakses pada 4 November 2025 dari <https://investor.wika-beton.co.id/misc/AR/AR2023.pdf>
- PT Waskita Beton Precast Tbk. (2024). *Laporan Tahunan PT Waskita Beton Precast Tbk 2024*. Diakses pada 6 November 2025 dari <https://investor.wika-beton.co.id/misc/AR/AR2024.pdf>
- PT Wijaya Karya Beton Tbk. (2020). *Laporan Tahunan PT Wijaya Karya Beton Tbk 2020*. Diakses pada 6 November 2025 dari

- <https://waskitaprecast.co.id/media/company-report/laporan-tahunan-2020-bertahan-dalam-tahun-yang-menantang-dengan-mengoptimalkan-kinerja>
- PT Wijaya Karya Beton Tbk. (2021). *Laporan Tahunan PT Wijaya Karya Beton Tbk 2021*. Diakses pada 6 November 2025 dari <https://waskitaprecast.co.id/media/company-report/laporan-tahunan-2021-transformasi-menuju-perusahaan-precast-kelas-dunia>
- PT Wijaya Karya Beton Tbk. (2022). *Laporan Tahunan PT Wijaya Karya Beton Tbk 2022*. Diakses pada 6 November 2025 dari <https://waskitaprecast.co.id/media/company-report/laporan-tahunan-2022-membangun-kekuatan-dan-keberlanjutan>
- PT Wijaya Karya Beton Tbk. (2023). *Laporan Tahunan PT Wijaya Karya Beton Tbk 2023*. Diakses pada 6 November 2025 dari <https://waskitaprecast.co.id/media/company-report/laporan-tahunan-2023kekuatan-dalam-persatuan>
- PT Wijaya Karya Beton Tbk. (2024). *Laporan Tahunan PT Wijaya Karya Beton Tbk 2024*. Diakses pada 6 November 2025 dari <https://waskitaprecast.co.id/media/company-report/laporan-tahunan-2024-kolaborasi-untuk-keberlanjutan>

Peraturan Perundang-undangan

- Peraturan Menteri Keuangan Nomor 173 Tahun 2023 Tentang Sistem Akuntansi Dan Pelaporan Keuangan Pusat, Pub. L. No. 173 (2023).
- Undang-Undang (UU) Nomor 1 Tahun 2025 tentang Perubahan Ketiga atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara. (2025).

Lainnya

- Bursa Efek Indonesia. (2023). *IDX Industrial Classification Perusahaan Tercatat Di Bursa Efek Indonesia*. Diakses pada 11 November 2025 dari https://gopublic.idx.co.id/media/1401/daftar-sektor_web-go-public_id.pdf
- Bursa Efek Indonesia (BEI). (2023). BEI Menandatangani Nota Kesepahaman dengan Kementerian BUMN dan BKI. *Detail Siaran Pers*. Diakses pada 11 November 2025 dari <https://www.idx.co.id/id/berita/siaran-pers/1869>
- Bursa Efek Indonesia. (2025). *Daftar Saham*. Diakses pada 11 November 2025 dari <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/data-saham/daftar-saham/>
- Kementerian Investasi dan Hilirisasi. (2025, October 11). *Hilirisasi Mineral Kritis, Kunci Transformasi Ekonomi Hijau Indonesia*. Diakses pada 10 Desember 2025 dari <https://bkpm.go.id/index.php/id/info/siaran-pers/hilirisasi-mineral-kritis-kunci-transformasi-ekonomi-hijau-indonesia>

Nainggolan, E. (2020). *Peran BUMN dalam Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN)*.
Diakses pada 10 Desember 2025 dari
<https://www.djkn.kemenkeu.go.id/artikel/baca/13437/Peran-BUMN-dalam-Pemulihan-Ekonomi-Nasional-PEN.html>