ANALISIS DAMPAK PROYEK STRATEGIS NASIONAL (PSN) TERHADAP KINERJA KEUANGAN PT HUTAMA KARYA (PERSERO) TAHUN 2012-2018

Kartika Nuarisqi¹ dan Roby Syaiful Ubed²

Politeknik Keuangan Negara STAN

Email: knuarizqi@gmail.com

INFORMASI ARTIKEL	ABSTRAK
Diterima Pertama: [08 Oktober 2020]	<i>Infrastructure is one of the key in order to bring wealth to the whole nation. In Indonesia, most of the infrastructure are provided by stated owed enterprises (BUMN) through scheme called public service obligation. SOEs (BUMN) as a prop and as a motor in infrastructure must have a good financial fundamental so it can give the best performance towards its own business and the country. Z-Score is a common method that used to analyst business financial performance. It is also indicates the health scale of a firm (in this case is SOE). Based on Z-Score, we can understand where our position are.</i>
Revisi : [10 November 2020]	
Dinyatakan Diterima [20 November 2020]	
KATA KUNCI: Badan Usaha Milik Negara, Proyek Strategis Nasional, Kinerja Keuangan, PT Hutama Karya (Persero).	
KLASIFIKASI JEL: [Untuk klasifikasi keywords menggunakan standard JEL codes yang dapat diakses pada http://www.aeaweb.org/jel/guide/jel.php].	
	Infrastruktur merupakan komponen penting dalam rangka mewujudkan kesejahteraan umum. Di Indonesia, penyediaan infrastruktur mayoritas dilaksanakan oleh BUMN melalui penugasan oleh pemerintah. BUMN sebagai penopang dan penggerak sektor infrastruktur tentunya harus sehat dari segi finansial sehingga mampu memberikan performa yang terbaik untuk negara maupun bisnis. Analisis laporan keuangan menjadi Z-Score merupakan metode yang digunakan untuk menilai kinerja dan kesehatan perusahaan. Berdasarkan analisis dari Z-Score maka dapat dilihat posisi perusahaan.

1. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pada Pembukaan UUD 1945 alinea keempat menyebutkan bahwa salah satu tujuan Negara Republik Indonesia adalah untuk memajukan kesejahteraan umum. Konsep kesejahteraan ini tentunya tidak lepas dari pembangunan ekonomi yang tidak lepas dari adanya sarana dan prasarana yang diperlukan. Penyediaan infrastruktur merupakan salah satu sektor fundamental yang harus diwujudkan dalam rangka pembangunan ekonomi sehingga dapat tercapai kesejahteraan umum. Sektor infrastruktur diharapkan mampu untuk menjadi penopang dan penggerak kegiatan ekonomi.

Ketersediaan stok infrastruktur Indonesia terhadap PDB pada tahun 2015 berada pada angka 35 persen. Hal tersebut masih di bawah standar global. Terdapat peningkatan rasio stok infrastruktur Indonesia terhadap PDB hingga mencapai 43 persen pada tahun 2019. Selain ketersediaan infrastruktur, kualitas infrastruktur Indonesia juga masih rendah. Data yang dikeluarkan oleh World Economic Forum dalam publikasi tahunan Global Competitiveness Report 2012-2013 menunjukkan bahwa daya saing infrastruktur Indonesia pada tahun 2012 memperoleh poin sebesar 3,7 dari total 7 poin dan menempati posisi 78 dari 144 negara di dunia. Terjadi kenaikan indeks daya saing infrastruktur yang cukup signifikan pada tahun 2014 dengan poin 4,4 dari 7 poin dan menempati posisi 56 dari 144 negara. Setelah tahun 2014, Indonesia kembali mengalami penurunan dikisaran 4,2 poin hingga tahun 2017. Pada tahun 2018 terdapat perubahan dari publikasi Global Competitiveness Report 2018 yang menempatkan posisi Indonesia pada peringkat 71 dari 140 negara dengan poin sebesar 66,8 dari 100 poin. Apabila melihat paparan data yang ada maka dapat disimpulkan bahwa ketersediaan dan daya saing kualitas infrastruktur Indonesia masih berada di bawah rata-rata dunia.

Dalam rangka memenuhi kebutuhan akan infrastruktur diperlukan adanya koordinasi yang efektif antara pemangku kepentingan dalam hal ini kementerian, lembaga, pemerintah daerah, BUMN/D dan swasta sehingga tercipta sinergi implementasi proyek infrastruktur. Proyek Strategis Nasional adalah proyek yang dilaksanakan oleh Pemerintah, Pemerintah Daerah, dan/atau badan usaha yang memiliki sifat strategis untuk peningkatan pertumbuhan dan pemerataan pembangunan dalam rangka meningkatkan kesejahteraan masyarakat dan pembangunan daerah.

Sebagai salah satu pemangku kepentingan, BUMN turut terlibat dalam Proyek Strategis Nasional

(PSN). Keterlibatan BUMN dapat dilihat dari adanya penugasan pemerintah dalam rangka pelaksanaan Proyek Strategis Nasional (PSN). Hal ini sesuai dengan amanat Undang-undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang BUMN yang menyatakan bahwa pemerintah dapat memberikan penugasan khusus kepada BUMN untuk menyelenggarakan fungsi kemanfaatan umum dengan tetap memperhatikan maksud dan tujuan kegiatan BUMN.

Berdasarkan amanat Peraturan Presiden Nomor 100 Tahun 2014 yang kemudian diubah menjadi Peraturan Presiden nomor 117 Tahun 2015, PT Hutama Karya (Persero) memperoleh penugasan pembangunan jalan tol di Sumatera. Terdapat perusahaan 24 ruas jalan tol yang membentang dari Bakauheni sampai Banda Aceh. Penugasan yang diberikan oleh pemerintah yang juga diiringi dengan adanya kucuran dana dalam bentuk penambahan penyertaan modal negara untuk memperbaiki struktur permodalan serta meningkatkan kapasitas usaha PT Hutama Karya (Persero) dalam rangka pelaksanaan penugasan percepatan pembangunan Jalan Tol Trans Sumatera.

Hal ini merupakan sesuatu yang menarik untuk dibahas berkaitan dengan dampak adanya Proyek Strategis Nasional dalam mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, adanya penambahan Penyertaan Modal Negara yang berkelanjutan dalam rangka pelaksanaan proyek strategis nasional patut dikaji. Sebagai pemilik modal pemerintah memiliki hak untuk mengetahui dan menilai kinerja perusahaan. Selain itu, dengan mengetahui kinerja keuangan BUMN maka dapat dilakukan langkah mitigasi dan pengambilan keputusan strategis berkaitan dengan keberlangsungan (going concern) BUMN tersebut mengingat apabila sampai terjadi kerugian maka kerugian tersebut merupakan kerugian negara. Hal ini dikarenakan setiap rupiah yang dikeluarkan negara untuk BUMN harus dipertanggungjawabkan. Keberadaan perusahaan sebagai salah satu BUMN yang menjadi penggerak dan penopang ekonomi serta sebagai bentuk perluasan investasi pemerintah di bidang infrastruktur yang tidak hanya berorientasi pada pelayanan umum namun juga berorientasi pada keuntungan memperkuat pentingnya penilaian kinerja perusahaan.

1.2. Ruang Lingkup Penulisan

Ruang lingkup penulisan ini hanya meliputi hal-hal yang berhubungan dengan dampak proyek strategis nasional (PSN) terhadap kinerja keuangan PT Hutama Karya (Persero).

1.3. Tujuan Penulisan

Tujuan yang hendak dicapai penulis dalam menyusun tulisan ini adalah:

1. Meneliti dampak Proyek Strategis Nasional (PSN) terhadap kinerja keuangan PT Hutama Karya (Persero).

2. KERANGKA TEORI

2.1. Konsep Kekayaan Negara Dipisahkan

Sesuai yang tertuang dalam Peraturan Menteri Keuangan Nomor 246/PMK.06/2016 tentang Penatausahaan Kekayaan Negara Dipisahkan, pengertian Kekayaan Negara yang Dipisahkan adalah kekayaan negara yang berasal dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara dan/atau sumber lainnya yang diinvestasikan secara jangka panjang dan berkelanjutan oleh pemerintah pusat dan dikelola secara terpisah dari mekanisme APBN. Dapat juga dikatakan bahwa Kekayaan Negara Dipisahkan merupakan kekayaan negara yang berasal dari APBN atau perolehan lainnya yang sah yang dijadikan penyertaan modal negara pada BUMN/Badan Hukum Lainnya yang dikelola terpisah dari mekanisme APBN.

Disebutkan dalam Undang-undang Nomor 17 Tahun 2003 bahwa Presiden selaku Kepala Pemerintahan memegang kekuasaan pengelolaan keuangan negara yang kemudian dikuasakan kepada Menteri Keuangan selaku pengelola fiskal dan wakil pemerintah dalam kepemilikan kekayaan negara dipisahkan. Terdapat pelimpahan kedudukan tugas dan kewenangan Menteri Keuangan yang mewakili Pemerintah selaku Pemegang Saham atau RUPS kepada Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 41 Tahun 2003 tentang Pelimpahan Kedudukan, Tugas dan Kewenangan Menteri Keuangan pada Perusahaan Perseroan (Persero), Perusahaan Umum (Perum) dan Perusahaan Jawatan (Perjan) kepada Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara.

Pengelolaan Kekayaan Negara Dipisahkan berdasarkan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 234/PMK.01/2015 tentang Organisasi dan Tata Kerja Kementerian Keuangan, dilakukan oleh Direktorat Kekayaan Negara Dipisahkan yang berada di bawah Direktorat Jenderal Kekayaan Negara. Direktorat Kekayaan Negara Dipisahkan mempunyai tugas merumuskan serta melaksanakan kebijakan dan standardisasi teknis di bidang kekayaan negara dipisahkan.

2.2. Konsep Badan Usaha Milik Negara

Menurut Undang-undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara (BUMN), pengertian BUMN adalah badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan. Terdapat tiga bentuk BUMN yang umum di Indonesia yaitu Perusahaan Perseroan,

Perusahaan Perseroan Terbuka dan Perusahaan Umum.

Pendirian BUMN memiliki maksud dan tujuan sebagai berikut:

- a. memberikan sumbangan bagi perkembangan perekonomian nasional pada umumnya dan penerimaan negara pada khususnya;
- b. mengejar keuntungan;
- c. menyelenggarakan kemanfaatan umum berupa penyediaan barang dan/atau jasa yang bermutu tinggi dan memadai bagi pemenuhan hajat hidup orang banyak;
- d. menjadi perintis kegiatan-kegiatan usaha yang belum dapat dilaksanakan oleh sektor swasta dan koperasi;
- e. turut aktif memberikan bimbingan dan bantuan kepada pengusaha golongan ekonomi lemah, koperasi, dan masyarakat.

Modal BUMN merupakan dan berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan. Modal tersebut bersumber dari APBN, kapitalisasi cadangan dan sumber lainnya dalam bentuk penyertaan modal negara. Keberadaan modal BUMN dalam bentuk penyertaan modal negara menjadikan negara memiliki kendali atas suatu BUMN.

PT Hutama Karya (Persero) merupakan Badan Usaha Milik Negara yang berbetuk perusahaan perseroan dengan kepemilikan saham 100 persen dimiliki oleh Pemerintah Republik Indonesia melalui Kementerian BUMN. Struktur modal perusahaan terdiri dari liabilitas dan ekuitas. Pada tahun 2018 struktur permodalan perusahaan terdiri dari 85,55% liabilitas dan 16,45% ekuitas. Bidang usaha PT Hutama Karya (Persero) antara lain bergerak di industri konstruksi, perusahaan jalan tol, layanan jasa peningkatan kemampuan dibidang jasa konstruksi, pengembangan properti, real estat, penyewaan ruangan dan hotel, dan manufaktur.

2.3. Konsep Proyek Startegis Nasional

Proyek Strategis Nasional adalah proyek yang dilaksanakan oleh Pemerintah, Pemerintah Daerah, dan/atau badan usaha yang memiliki sifat strategis untuk peningkatan pertumbuhan dan pemerataan pembangunan dalam rangka meningkatkan kesejahteraan masyarakat dan pembangunan daerah. Proyek ini dilakukan dalam rangka dalam rangka percepatan pelaksanaan proyek strategis untuk memenuhi kebutuhan dasar dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat.

Berdasarkan Peraturan Presiden Nomor 100 Tahun 2014 PT Hutama Karya (Persero) menjadi bagian dari pelaksanaan Proyek Strategis Nasional (PSN) dalam bentuk penugasan khusus oleh pemerintah. PT Hutama Karya Persero mendapat penugasan untuk

mendahulukan perusahaan empat ruas Jalan Tol Trans Sumatera yang meliputi ruas Jalan Tol Medan-Binjai, ruas Jalan Tol Palembang-Simpang Indralaya, ruas Jalan Tol Pekanbaru-Dumai dan ruas Jalan Tol Bakauheni-Terbanggi Besar.

Pada tahun 2015, sesuai Peraturan Presiden Nomor 117 Tahun 2015 tentang Perubahan atas Peraturan Presiden Nomor 100 Tahun 2014, perusahaan mendapatkan penugasan tambahan pembangunan Jalan Tol Sumatera menjadi total 24 (dua puluh empat) ruas.

2.4. Z- Score Altman

Z-Score Altman merupakan salah satu alat yang digunakan untuk menilai kondisi kesehatan suatu perusahaan menggunakan rasio-rasio keuangan. Pendapat lain mengenai tujuan dan kegunaan Z- Score Altman adalah sebagai berikut:

The Z-score analysis was developed by prof. Edward Altman with the intent to predict the financial health of a company and the possibility of experiencing a bankruptcy. Therefore this analysis is used as a measure of the financial risk level of a company (Ch & Zulfiati, 2019).

Penggunaan Z-Score Altman telah lama dilakukan untuk menilai kondisi kesehatan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di Indonesia. Pada tahun 1983, Altman mengembangkan model Z-Score revisi untuk perusahaan tertutup (Siddiqui, 2012). Perhitungan untuk model terbaru Z-Score revised adalah sebagai berikut:

$$Z = 0,717(X1) + 0,847(X2) + 3,107(X3) + 0,420(X4) + 0,998(X5)$$

$X1 = \text{Working capital/total assets}$

$X2 = \text{Retained earnings/total assets}$

$X3 = \text{EBIT/total assets}$

$X4 = \text{N.W. (book value)/total liabilities}$

$X5 = \text{Sales/total assets}$

Berdasarkan hasil perhitungan Z-Score Altman dapat diperoleh kategori-kategori tertentu yang apabila diinterpretasikan mendapatkan hasil sebagai berikut:

Z-Score $< 1,23 \rightarrow$ "Bankrupt" Zone yang berarti zona berbahaya kemungkinan dalam waktu dekat perusahaan akan bangkrut.

$1,23 < \text{Z-Score} < 2,90 \rightarrow$ "Grey" Zone yang berarti zone of ignorance atau zona rawan bangkrut apabila tidak ada tindakan penyelamatan.

Z-Score $> 2,90 \rightarrow$ "Safe" Zone yang berarti kemungkinan perusahaan untuk bangkrut kecil dan dapat lanjut terus beroperasi.

3. METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Data

Data yang digunakan dalam karya tulis ini merupakan data kuantitatif, berupa perhitungan hasil dari Z-Score perusahaan. Data kuantitatif merupakan data yang disajikan dalam bentuk angka atau bilangan.

3.2. Sumber Data

Sumber data yang digunakan penulis dalam penelitian ini merupakan sumber data sekunder. Sumber data sekunder merupakan data yang diperoleh peneliti dari sumber yang sudah ada. Data yang penulis gunakan berasal dari laporan keuangan PT Hutama Karya (Persero) tahun 2012 s.d. 2018 yang berupa neraca dan laporan laba rugi komprehensif.

3.3. Teknik Pengumpulan Data

Penulis menggunakan teknik pengumpulan data berupa studi kepustakaan. Studi pustaka adalah mempelajari berbagai buku referensi serta hasil penelitian sebelumnya yang sejenis yang berguna untuk mendapatkan landasan teori mengenai masalah yang akan diteliti (Sarwono, 2006). Penulis menggunakan studi kepustakaan berupa laporan keuangan tahunan perusahaan, laporan tahunan perusahaan, dan peraturan perundang-undangan yang berhubungan.

4. HASIL PENELITIAN

4.1. Tinjauan kinerja keuangan PT Hutama Karya (Persero) sebelum dan sesudah adanya Proyek Strategis Nasional (PSN).

Berkaitan dengan tinjauan kinerja keuangan PT Hutama Karya (Persero) sebelum dan sesudah adanya Proyek Strategis Nasional, penulis menggunakan Z-Score Altman sebagai ukuran untuk membandingkan kinerja keuangan perusahaan sekaligus kesehatan finansial perusahaan. Z-Score PT Hutama Karya (Persero) memiliki kecenderungan mengarah ke tren negatif yang dapat dilihat dari adanya penurunan secara terus menerus walaupun pada tahun 2018 mulai mengarah kepada peningkatan.

Perusahaan berada pada *grey zone* dalam kurun waktu 2012 hingga 2013. Tercatat Z-Score pada tahun 2012 sebesar 1,42 dan pada tahun 2013 sebesar 1,4. Hal ini menandakan perusahaan berada zone of ignorance atau zona rawan bangkrut. Akan tetapi kondisi

perusahaan masih cukup baik apabila dibandingkan setelah adanya proyek Jalan Tol Trans Sumatera.

Setelah adanya Proyek Strategis Nasional, terjadi penurunan Z-Score berturut turut. Pada tahun 2014 Z-Score perusahaan berada pada nilai 1,33, baik karena masih berada pada *grey zone*. Pada tahun 2015 turun pada nilai 1,17 yang bergeser dari *grey zone* mengalami penurunan pada bankrupt atau *distress zone* yang artinya kemungkinan perusahaan untuk bangkrut tinggi. Pada tahun 2016 Z-Score turun cukup signifikan menjadi 0,64. Hal tersebut disebabkan adanya penurunan komponen Z-Score terbesar yaitu laba usaha per total aset yang mengalami penurunan. Selain itu, hampir keseluruhan rasio komponen Z-Score juga mengalami penurunan.

Titik terendah Z-Score terjadi pada tahun 2017 di posisi 0,56. Pada tahun 2018 naik menjadi 0,61 menunjukkan perubahan ke arah yang positif bagi kesehatan finansial perusahaan. Rendahnya Z-Score perusahaan mayoritas disebabkan besarnya aset yang dimiliki. Hal yang wajar apabila perusahaan dengan aset yang besar memiliki Z-Score rendah. Akan tetapi, jika kondisi tersebut dibiarkan terus menerus maka mengganggu kondisi kesehatan perusahaan.

Mengingat Z-Score dalam pengukuran mayoritas menggunakan aset, maka untuk mengatasi permasalahan penurunan nilai dapat lebih difokuskan pada pengelolaan aset. PT Hutama Karya (Persero) memiliki kecenderungan proporsi kenaikan aset tetap perusahaan yang apabila terus menerus dapat menjadi masalah likuiditas maupun beban atas aset tersebut. Berdasarkan hal tersebut maka dapat dilakukan beberapa upaya untuk memaksimalkan kepemilikan aset.

Hal yang dapat dilakukan adalah dengan mengurangi kepemilikan aset tetap untuk keperluan produksi yang memiliki beban dan biaya operasional tinggi. Perusahaan dapat melakukan sewa sebagai bentuk efisiensi kepemilikan maupun penggunaan aset. Hal lain yang dapat dilakukan adalah dengan menyewakan aset yang tidak diperlukan. Mekanisme tersebut merupakan pemanfaatan aset yang tidak digunakan sehingga dapat memberikan kontribusi bagi perusahaan.

Selain solusi permasalahan dari sisi aset, komposisi Z-Score yang cukup besar pada pendapatan, maka dapat dilakukan peningkatan pendapatan dengan efisiensi dalam operasional sehingga beban pendapatan menurun. Selain itu, pendapatan usaha perlu ditingkatkan dengan melakukan inovasi-inovasi pada kebijakan operasional seperti penggunaan teknologi terbaru sehingga dapat menarik lebih banyak proyek yang menguntungkan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Terdapat perbedaan yang cukup signifikan sebelum dan sesudah adanya Proyek Strategis Nasional pada PT Hutama Karya (Persero) pada kinerja keuangan PT Hutama Karya (Persero). Berdasarkan analisis Z-Score Altman yang penulis gunakan untuk meneliti perbedaan sebelum dan sesudah adanya Proyek Strategis Nasional (PSN) terdapat kecenderungan bahwa proyek Jalan Tol Trans Sumatera mengakibatkan indeks kesehatan finansial perusahaan mengalami penurunan. Hal tersebut berdasarkan hasil perhitungan Z-Score dalam kurun waktu 2012 hingga 2014 indeks kesehatan finansial perusahaan berada pada *grey zone* atau *zone of ignorance* yang berarti zona rawan bangkrut apabila tidak dilakukan tindakan penyelamatan perusahaan. Setelah pemberian penugasan pemerintah berupa proyek Jalan Tol Trans Sumatera dalam kurun waktu 2015 hingga 2018 terjadi penurunan Z-Score perusahaan secara terus menerus. Penurunan Z-Score tersebut turut menggeser posisi perusahaan yang sebelumnya berada pada *grey zone* turun ke posisi bankrupt zone yang artinya perusahaan memiliki kecenderungan besar untuk bangkrut. Hal tersebut terjadi dikarenakan proyek Jalan Tol Trans Sumatera memiliki andil dalam peningkatan aset perusahaan yang sangat besar padahal penghitungan Z-Score mayoritas menggunakan total aset sebagai pembagi.

Penurunan kesehatan finansial menjadi catatan bagi perusahaan agar memperbaiki kinerja perusahaan terutama berkaitan dengan pemanfaatan aset sehingga lebih mampu menghasilkan pendapatan yang lebih besar serta lebih efisien dari segi beban. Terlalu banyak aset apabila tidak dimanfaatkan justru menjadi beban bagi perusahaan.

6. IMPLIKASI DAN KETERBATASAN

Bagian Keberadaan hasil penelitian ini merupakan sudut pandang lain yang dapat diberikan oleh penulis mengenai kondisi kesehatan PT Hutama Karya (Persero) sebagai salah satu yang menjadi penggerak dan penopang ekonomi serta sebagai bentuk perluasan investasi pemerintah di bidang infrastruktur. Sebagai pemilik modal pemerintah memiliki hak untuk mengetahui dan menilai kinerja perusahaan. Selain itu, dengan mengetahui kinerja keuangan BUMN maka dapat dilakukan langkah mitigasi dan pengambilan keputusan strategis berkaitan dengan keberlangsungan (*going concern*) BUMN tersebut mengingat apabila sampai terjadi kerugian maka kerugian tersebut merupakan kerugian negara. Hal ini dikarenakan setiap rupiah yang dikeluarkan negara untuk BUMN harus dipertanggungjawabkan.

Mengingat keterbatasan waktu serta kondisi *force majeure* akibat pandemi Covid-19, penulis menggunakan data dari tahun 2012 hingga tahun 2018. Penulis tidak menggunakan laporan tahun 2019 dikarenakan laporan terbit lebih lama dari perkiraan serta tujuan awal pembandingan hanya dari tahun 2012 hingga 2018. Selain itu juga lebih dapat ditambahkan analisis keuangan hingga tahun 2019 untuk pengembangan lebih lanjut. penelitian. Dengan demikian, jika diperlukan Penulis dapat memberikan saran untuk penyempurnaan penelitian selanjutnya dan/ atau mengisi ruang penelitian yang belum terjawab secara komprehensif dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Sudiyanto, B. & Puspitasari, E. (2010). Tobin's Q dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. 2(1), 9-21
- Ch, F. N., & Zulfiati, L. (2019). Financial Distress Analysis with Altman Z Score Method and Value of SOEs Listed on BEI. 73, 47-51. <https://doi.org/10.2991/aicar-18.2019.11>
- Direktorat jenderal Kekayaan Negara. (2015). Pembangunan Infrastruktur, Segera!: Komitmen DJKN Untuk Percepatan Pembangunan Infrastruktur Indonesia. Media Kekayaan Negara, Edisi No. 20 Tahun VI/2015, 12-14.
- PT Utama Karya. 2012. Laporan Keuangan Konsolidasian. Jakarta:2012
- _____. 2013. Laporan Keuangan Konsolidasian. Jakarta:2013
- _____. 2014. Laporan Keuangan Konsolidasian. Jakarta:2014
- _____. 2015. Laporan Keuangan Konsolidasian. Jakarta:2015
- _____. 2016. Laporan Keuangan Konsolidasian. Jakarta:2016
- _____. 2017. Laporan Keuangan Konsolidasian. Jakarta:2017
- _____. 2018. Laporan Keuangan Konsolidasian. Jakarta:2018
- _____. 2012. Laporan Tahunan. Jakarta:2012
- _____. 2013. Laporan Tahunan. Jakarta:2013
- _____. 2014. Laporan Tahunan. Jakarta:2014
- _____. 2015. Laporan Tahunan. Jakarta:2015
- _____. 2016. Laporan Tahunan. Jakarta:2016
- _____. 2017. Laporan Tahunan. Jakarta:2017
- _____. 2018. Laporan Tahunan. Jakarta:2018
- Sala-i-Martin, X., Bilbao-Osorio, B., Blanke, J., Crotti, R., Hanouz, M. D., Geiger, T., & Ko, C. (2013). The Global Competitiveness Report 2012-2013.
- Schwab, K. (2015). The global competitiveness report 2015-2016. In World Economic Forum (Vol. 5, Issue 5). <https://doi.org/92-95044-35-5>
- Siddiqui, S. A. (2012). Business Bankruptcy Prediction Models: A Significant Study of the Altman's Z-Score Model. SSRN Electronic Journal, 3(1), 212-219. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2128475>
- Titman, Sheridan, Arthur J. Keown, dan John Martin. 2018. Financial Management Principles and Applications Thirteen Edition. Harlow:Pearson Education
- Pemerintah Republik Indonesia. 2003. Undang-undang No. 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara. Jakarta:Sekretariat Negara.
- _____. 2003. Undang-undang No. 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara. Jakarta:Sekretariat Negara.
- _____. 2004. Undang-undang No. 1 Tahun 2004 tentang Keuangan Negara. Jakarta:Sekretariat Negara.
- _____. 2007. Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Jakarta:Sekretariat Negara.
- Pemerintah Republik Indonesia. 2005. Peraturan Pemerintah No. 44 Tahun 2005 tentang Tata Cara Penyertaan dan Penatausahaan Modal Negara pada Badan Usaha Milik Negara dan Perseroan Terbatas. Jakarta:Sekretariat Negara.
- _____. 2015. Peraturan Pemerintah No. 27 Tahun 2015 tentang Penambahan Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia ke dalam Perusahaan Perseroan (Persero) PT Utama Karya. Jakarta:Sekretariat Negara.
- _____. 2016. Peraturan Pemerintah No. 72 Tahun 2016 tentang Perubahan Atas Peraturan Pemerintah No. 44 Tahun 2005 tentang Tata Cara Penyertaan dan Penatausahaan Modal Negara pada Badan Usaha Milik Negara dan Perseroan Terbatas. Jakarta:Sekretariat Negara.
- _____. 2016. Peraturan Pemerintah No. 83 Tahun 2016 tentang Penambahan Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia ke dalam Modal Saham Perusahaan Perseroan (Persero) PT Utama Karya. Jakarta:Sekretariat Negara.
- Presiden Republik Indonesia. 2014. Peraturan Presiden No. 100 Tahun 2014 tentang Percepatan Pembangunan Jalan Tol di Sumatera. Jakarta:Sekretariat Negara.
- _____. 2015. Peraturan Presiden No. 38 Tahun 2015 tentang Kerjasama Pemerintah dengan Badan Usaha dalam Penyediaan Infrastruktur. Jakarta:Sekretariat Negara.
- _____. 2015. Peraturan Presiden No. 117 Tahun 2015 tentang Perubahan atas Peraturan Presiden No. 100 Tahun 2014 tentang Percepatan Pembangunan Jalan Tol di Sumatera. Jakarta:Sekretariat Negara.

- _____. 2016. Peraturan Presiden No. 3 Tahun 2016 tentang Proyek Strategis Nasional. Jakarta: Sekretariat Negara.
- _____. 2017. Peraturan Presiden No. 58 Tahun 2017 tentang Perubahan atas Perpres No. 3 Tahun 2016 tentang Percepatan Pelaksanaan Proyek Strategis Nasional. Jakarta: Sekretariat Negara.
- _____. 2018. Peraturan Presiden No. 56 Tahun 2018 tentang Perubahan Kedua atas Perpres No. 3 Tahun 2016 tentang Percepatan Pelaksanaan Proyek Strategis Nasional. Jakarta: Sekretariat Negara.
- Menteri Keuangan Republik Indonesia. Peraturan Menteri Keuangan Nomor 246/PMK.06/2016 tentang Penatausahaan Kekayaan Negara Dipisahkan

ILUSTRASI TABEL

Tabel 1. Posisi Keuangan PT Utama Karya (Persero) Tahun 2012 s.d. 2018 (dalam miliar)

Akun	2012	2013	2014 (restatment)	2015 (restatment)	2016	2017	2018
Aset lancar	4.563,01	5.339,29	5.343,02	10.305,97	12.430,77	15.578,13	14.813,36
Aset tidak lancar	370,42	595,63	650,10	2.030,9	11.295,27	33.137,50	49.720,04
Total aset	4.933,43	5.934,92	5.993,12	12.336,87	23.726,04	48.715,63	64.533,40
Total ekuitas	723,09	829,28	974,91	5.255,56	7.545,58	8.545,08	10.615,91
Liabilitas jangka pendek	3.581,96	3.818,05	3.686,87	5.554,13	9.329,66	14.395,25	16.937,33
Liabilitas jangka panjang	628,38	1.287,59	1.331,33	1.527,19	6.850,78	25.775,29	36.980,16
Total liabilitas	4.210,34	5.105,64	5.018,20	7.081,32	16.180,44	40.170,54	53.917,49
Pendapatan usaha	5.032,63	5.501,54	5.717,06	6.315,78	8.530,49	18.090,56	26.747,66
Beban pokok pendapatan	4.570,09	5.018,88	5.249,16	5.731,87	7.680,06	16.529,30	23.398,23
Laba usaha	275,59	372,66	120,69	257,41	380,9	1.154,74	2.534,9
Laba bersih	107,86	130,12	143,93	251,2	301,76	1.071,16	2.276,42
Net working capital	981,05	1.521,24	1.656,15	4.751,84	3.101,11	1.182,88	(2.123,97)

Sumber: Laporan Keuangan PT Utama Karya (Persero)

Tabel 2. Perhitungan Z-Score PT Utama Karya (Persero) Tahun 2012 s.d. 2018

Komponen	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
X1	0,199	0,259	0,276	0,385	0,131	0,024	-0,033
X2	0,045	0,059	0,082	0,058	0,041	0,041	0,063
X3	0,056	0,063	0,020	0,030	0,016	0,024	0,039
X4	0,119	0,098	0,100	0,579	0,253	0,152	0,113
X5	1,02	0,927	0,954	0,512	0,360	0,371	0,414
Z-Score	1,42	1,40	1,33	1,17	0,64	0,56	0,61

Sumber: Diolah dari Laporan Keuangan Konsolidasian

ILUSTRASI GRAFIK

Grafik Z-Score PT Utama Karya (Persero) Tahun 2012 s.d. 2018

Sumber: Diolah dari Laporan Keuangan Konsolidasian PT HK