



ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* DI MASA *PANDEMIC COVID-19* DENGAN MENGGUNAKAN MODEL *ALTMAN (Z-SCORE)* PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR *RETAILING* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2021

Skripsi

Dibuat Oleh :

Lisna Rosmulyani
0221 19 096

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PAKUAN
BOGOR**

MEI 2023



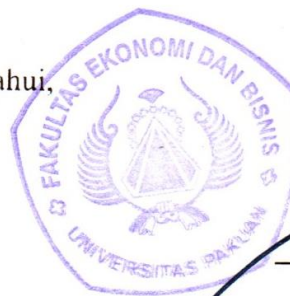
ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* DI MASA *PANDEMIC COVID-19* DENGAN MENGGUNAKAN MODEL *ALTMAN (Z-SCORE)* PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR *RETAILING* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2021

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Akuntansi
Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan
Bogor

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
(Dr. Hendro Sasongko, Ak., MM., CA)



Ketua Program Studi Akuntansi
(Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA., CMA., CA., CCSA., CSEP.,
QIA., CFE., CGCAE., CIAE., CGAE)

ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* DI MASA *PANDEMIC COVID-19* DENGAN MENGGUNAKAN MODEL *ALTMAN (Z-SCORE)* PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR *RETAILING* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2021

Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus
Pada hari Selasa, tanggal 13 Juni 2023

Lisna Rosmulyani

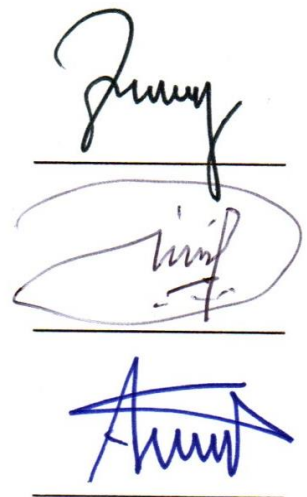
0221 19 096

Disetujui

Ketua Penguji Sidang
(Dr. Asep Alipudin, SE., M.Ak., CSA)

Ketua Komisi Pembimbing
(Ketut Sunarta, Ak.,MM.,CA.,PIA)

Anggota Komisi Pembimbing
(Abdul Kohar, S.E.,M.Ak.,CSRP.,CTCP.,CPSP)



Surat Pernyataan Pelimpahan Hak Cipta

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Lisna Rosmulyani

NPM : 0221 19 096

Judul Skripsi : Analisis *Financial Distress* Di Masa *Pandemic Covid-19* dengan Menggunakan Model Altman (*Z-Score*) Pada Perusahaan Subsektor *Retailing* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021

Dengan ini saya menyatakan bahwa Paten dan Hak Cipta dari produk skripsi di atas adalah benar karya saya dengan arahan dari komisi pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun.

Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya tulis yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan Paten, Hak Cipta dari karya tulis saya kepada Universitas Pakuan.

Bogor, Mei 2023



Lisna Rosmulyani
0221 19 096

©Hak Cipta milik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan, tahun 2023

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

Dilarang mengumumkan atau memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis dalam bentuk apapun tanpa seizin Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

ABSTRAK

LISNA ROSMULYANI. 022119096. Analisis *Financial Distress* Di Masa *Pandemic Covid-19* Dengan Menggunakan Model Altman (*Z-Score*) Pada Perusahaan Subsektor *Retailing* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. Di bawah bimbingan : KETUT SUNARTA dan ABDUL KOHAR.2023.

Financial Distress merupakan kondisi menurunnya kinerja keuangan suatu perusahaan dengan berbagai indikasi, seperti penurunan volume penjualan, mengalami kerugian dan tidak mampu melunasi kewajiban lancar yang dimiliki. Adanya penyebaran wabah *Pandemic Covid-19* dapat menyebabkan potensi kebangkrutan yang tinggi di berbagai subsektor perusahaan. Fenomena tersebut telah menghambat dan mengguncang seluruh aktivitas perekonomian serta dapat mengakibatkan kebangkrutan. Oleh karena itu, perlu dilakukan analisis *financial distress* untuk menilai indikasi kebangkrutan di suatu perusahaan sehingga manajemen perusahaan dapat segera melakukan tindakan-tindakan sedini mungkin untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah kepada kebangkrutan. Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan subsektor *retailing* pada masa *Pandemic Covid-19*, mengetahui perusahaan mana saja yang berada di *distress area* dan memprediksi *financial distress* dengan menggunakan model Altman (*Z-Score*) Modifikasi.

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari Laporan Keuangan masing-masing perusahaan. Penulis menggunakan 6 sampel dari 23 perusahaan subsektor *retailing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. 6 sampel yang terpilih menggunakan metode *purposive sampling* dengan menetapkan 3 kriteria pengambilan sampel. Adapun metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Model Altman *Z-Score* 1995 (Modifikasi) dengan 4 rasio keuangan.

Hasil analisis *financial distress* dengan menggunakan model Altman *Z-Score* 1995 (Modifikasi) pada 6 sampel perusahaan subsektor *retailing* memprediksi bahwa pada tahun 2017-2018 3 dari 6 perusahaan berada di kategori *distress area*, yaitu emiten GLOB, IMAS dan TRIO, 1 perusahaan berada di *grey area*, yaitu emiten MKNT dan 2 perusahaan lainnya, yaitu emiten CARS dan SONA berada di *non distress area (Safe)*. Pada tahun 2019, terdapat 3 perusahaan berada di *distress area*, yaitu emiten GLOB, IMAS dan TRIO dan 3 perusahaan lainnya, yaitu emiten CARS, MKNT dan SONA berada di *non distress area (Safe)*. Sementara itu, pada tahun 2020-2021 menyatakan bahwa 4 dari 6 perusahaan berada di *distress area*, yaitu emiten CARS, GLOB, IMAS dan TRIO sedangkan 2 perusahaan lainnya, yaitu emiten MKNT dan SONA berada di *non distress area (Safe)*. Emiten GLOB, IMAS dan TRIO memiliki $Z'' < 1,1$ selama periode penelitian sehingga memiliki rata-rata *Z-Score* dengan kategori *distress area*. Emiten CARS memiliki rata-rata *Z-Score* $1,1 < Z'' < 2,6$ sehingga berada di *grey area*. Sementara itu, emiten MKNT dan SONA memiliki rata-rata *Z-Score* $Z'' > 2,6$ sehingga berada di *non distress area (Safe)*.

Kata kunci : *Financial Distress*, Model Altman *Z-Score*, *Pandemic Covid-19*

PRAKATA

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT, yang telah memberikan rahmat serta karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi ini yang berjudul **“ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* DI MASA *PANDEMIC COVID-19* DENGAN MENGGUNAKAN MODEL *ALTMAN (Z-SCORE)* PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR *RETAILING* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2021”** dengan baik.

Dalam penulisan Skripsi ini tentu tidak terlepas dari bimbingan, bantuan, dukungan serta motivasi dari beberapa pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap penulis. Maka pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan Terima Kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Teristimewa kepada kedua orang tua penyusun yang senantiasa selalu memberikan doa, kasih sayang dan dukungannya baik moral maupun materil sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi ini.
2. Bapak Prof. Dr. Rer. Pol. Ir. H. Didik Notosudjono, M.Sc. Selaku Rektor Universitas Pakuan.
3. Bapak Dr. Hendro Sasongko, Ak., MM., CA. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
4. Ibu Dr. Retno Martanti Endah Lestari, SE., Msi.,CMA.,CAPM. Selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
5. Ibu Enok Rusmanah, SE., M.Acc. Selaku Wakil Dekan II Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
6. Bapak Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA.,CMA., CA., CCSA., CSEP., QIA., CFE., CGCAE., CIAE., CGAE. Selaku Ketua Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
7. Bapak Ketut Sunarta, Ak., MM., CA., PIA. Selaku Ketua Komisi Pembimbing yang telah memberikan nasihat dan arahan kepada penyusun Skripsi ini.
8. Bapak Abdul Kohar, S.E., M.Ak., CSRP., CTCP., CPSP. Selaku Anggota Komisi Pembimbing yang telah memberikan nasihat dan arahan kepada penyusun Skripsi ini.
9. Seluruh Dosen, Staf Tata Usaha beserta Karyawan Perpustakaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
10. Kepada seluruh teman-teman penyusun yang telah mendukung serta memberikan semangat sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi ini.

Bogor, Mei 2023

Penulis

Lisna Rosmulyani

DAFTAR ISI

| | |
|---|-------------|
| JUDUL | |
| LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI | ii |
| LEMBAR PENGESAHAN & PERNYATAAN TELAH DISIDANGKAN . | iii |
| LEMBAR PERNYATAAN PELIMPAHAN HAK CIPTA | iv |
| LEMBAR HAK CIPTA | v |
| ABSTRAK | vi |
| PRAKATA | vii |
| DAFTAR ISI | viii |
| DAFTAR TABEL | x |
| DAFTAR GAMBAR | xi |
| DAFTAR LAMPIRAN | xii |
| BAB I PENDAHULUAN | 1 |
| 1.1 Latar Belakang Penelitian | 1 |
| 1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah | 3 |
| 1.2.1 Identifikasi Masalah | 3 |
| 1.2.2 Perumusan Masalah | 4 |
| 1.3 Maksud Dan Tujuan | 5 |
| 1.3.1 Maksud Penelitian | 5 |
| 1.3.2 Tujuan Penelitian | 5 |
| 1.4 Kegunaan Penelitian | 5 |
| 1.4.1 Kegunaan Praktis | 5 |
| 1.4.2 Kegunaan Akademis | 5 |
| BAB II TINJAUAN PUSTAKA | 6 |
| 2.1 Laporan Keuangan | 6 |
| 2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan | 6 |
| 2.1.2 Komponen Laporan Keuangan | 6 |
| 2.1.3 Tujuan Laporan Keuangan | 7 |
| 2.1.4 Pengguna Laporan Keuangan | 8 |
| 2.1.5 Analisis Laporan Keuangan | 9 |
| 2.1.6 Keterbatasan Laporan Keuangan | 9 |
| 2.2 <i>Financial Distress</i> | 10 |
| 2.2.1 Pengertian <i>Financial Distress</i> | 10 |
| 2.2.2 Faktor-faktor Penyebab <i>Financial Distress</i> | 10 |
| 2.2.3 Jenis-jenis <i>Financial Distress</i> | 11 |
| 2.2.4 Manfaat Informasi <i>Financial Distress</i> | 12 |
| 2.3 Alat Prediksi <i>Financial Distress</i> | 13 |
| 2.3.1 Model Springate <i>S-Score</i> | 13 |
| 2.3.2 Model Zmijewski <i>X-Score</i> | 13 |
| 2.3.3 Model Grover <i>G-Score</i> | 14 |

| | | |
|--|---|-----------|
| 2.3.4 | Model Ohlson O-Score | 14 |
| 2.3.5 | Model Taffler T-Score | 14 |
| 2.3.6 | Model Fulmer H-Score | 15 |
| 2.3.7 | Model Altman Z-Score | 15 |
| 2.3.7.1 | Jenis-jenis Model Altman Z-Score | 16 |
| 2.4 | Penelitian Terdahulu | 20 |
| 2.5 | Kerangka Pemikiran | 27 |
| BAB III METODE PENELITIAN | | 29 |
| 3.1 | Jenis Penelitian | 29 |
| 3.2 | Objek, Unit Analisis dan Lokasi Penelitian | 29 |
| 3.3 | Jenis Data dan Sumber Data Penelitian..... | 29 |
| 3.4 | Operasionalisasi Variabel | 29 |
| 3.5 | Metode Penarikan Sampel | 30 |
| 3.6 | Metode Pengumpulan Data | 31 |
| 3.7 | Metode Pengolahan / Analisis Data..... | 31 |
| BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN..... | | 33 |
| 4.1 | Hasil Pengumpulan Data | 33 |
| 4.1.1 | Gambaran Umum Lokasi Penelitian | 33 |
| 4.2 | Analisis Model Altman Z-Score Modifikasi Pada Perusahaan Sub-Sektor <i>Retailing</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021 | 39 |
| 4.2.1 | <i>Working Capital to Total Assets (X1)</i> | 39 |
| 4.2.2 | <i>Retained Earnings to Total Assets (X2)</i> | 43 |
| 4.2.3 | <i>Earning Before Interest and Taxes to Total Assets (X3)</i> | 46 |
| 4.2.4 | <i>Book Value of Equity to Book Value of Total Debt (X4)</i> | 50 |
| 4.3 | Hasil Analisis Model Altman Z-Score Modifikasi | 54 |
| 4.4 | Pembahasan dan Interpretasi Hasil Penelitian | 62 |
| 4.4.1 | Kondisi Keuangan Subsektor <i>Retailing</i> saat <i>Pandemic Covid-19</i> | 62 |
| 4.4.2 | Perusahaan yang Berada di <i>Distress Area</i> | 67 |
| 4.4.3 | Hasil Prediksi <i>Financial Distress</i> Menggunakan Model Altman Z-Score | 68 |
| BAB V HASIL SIMPULAN DAN SARAN | | 77 |
| 5.1 | Simpulan..... | 77 |
| 5.2 | Saran..... | 78 |
| DAFTAR PUSTAKA..... | | 80 |
| DAFTAR RIWAYAT HIDUP..... | | 83 |
| LAMPIRAN..... | | 84 |

DAFTAR TABEL

| | | |
|-----------|---|----|
| Tabel 1.1 | Laba (Rugi) Bersih Subsektor <i>Retailing</i> (Dalam Jutaan Rupiah) | 2 |
| Tabel 2.1 | Penelitian Terdahulu | 20 |
| Tabel 3.1 | Operasionalisasi Variabel | 29 |
| Tabel 3.2 | Daftar Perusahaan Subsektor <i>Retailing</i> yang Terdaftar di BEI | 30 |
| Tabel 4.1 | Daftar Sampel Perusahaan Subsektor <i>Retailing</i> yang Terdaftar di BEI | 33 |
| Tabel 4.2 | <i>Working Capital to Total Assets</i> (X1) Perusahaan Subsektor <i>Retailing</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021 (Dalam Jutaan Rupiah)..... | 40 |
| Tabel 4.3 | Rekapitulasi <i>Working Capital to Total Assets</i> (X1) Perusahaan Subsektor <i>Retailing</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021 | 40 |
| Tabel 4.4 | <i>Retained Earnings to Total Assets</i> (X2) Perusahaan Subsektor <i>Retailing</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021 (Dalam Jutaan Rupiah)..... | 43 |
| Tabel 4.5 | Rekapitulasi <i>Retained Earnings to Total Assets</i> (X2) Perusahaan Subsektor <i>Retailing</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021 | 44 |
| Tabel 4.6 | <i>Earning Before Interest and Taxes to Total Assets</i> (X3) Perusahaan Subsektor <i>Retailing</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021 (Dalam Jutaan Rupiah) | 47 |
| Tabel 4.7 | Rekapitulasi <i>Earning Before Interest and Taxes to Total Assets</i> (X3) Perusahaan Subsektor <i>Retailing</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021 | 48 |
| Tabel 4.8 | <i>Book Value of Equity to Book Value of Total Debt</i> (X4) Perusahaan Subsektor <i>Retailing</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021 (Dalam Jutaan Rupiah) | 51 |
| Tabel 4.9 | Rekapitulasi <i>Book Value of Equity to Book Value of Total Debt</i> (X4) Perusahaan Subsektor <i>Retailing</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021 | 52 |
| Tabel 5.0 | Z-Score PT Bintraco Dharma Tbk Periode 2017-2021..... | 55 |
| Tabel 5.1 | Z-Score PT Globe Kita Terang Tbk Periode 2017-2021 | 56 |
| Tabel 5.2 | Z-Score PT Indomobil Sukses Internasional Tbk Periode 2017-2021 | 57 |
| Tabel 5.3 | Z-Score PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk Periode 2017-2021... | 58 |
| Tabel 5.4 | Z-Score PT Sona Topas Tourism Industry Tbk Periode 2017-2021.. | 59 |
| Tabel 5.5 | Z-Score PT Trikonsel Oke Tbk Periode 2017-2021 | 60 |
| Tabel 5.6 | Rekapitulasi Z-Score Perusahaan Subsektor <i>Retailing</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021 | 61 |

DAFTAR GAMBAR

| | | |
|------------|---|----|
| Gambar 1.1 | Nilai Penjualan Ritel Indonesia Periode 2017-2021 | 2 |
| Gambar 1.2 | Daftar Laba (Rugi) Bersih Subsektor <i>Retailing</i> (Dalam Jutaan Rupiah) | 3 |
| Gambar 2.1 | Kerangka Pemikiran..... | 28 |
| Gambar 4.1 | <i>Working Capital to Total Assets</i> (X1) Perusahaan Subsektor <i>Retailing</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021..... | 42 |
| Gambar 4.2 | <i>Retained Earnings to Total Assets</i> (X2) Perusahaan Subsektor <i>Retailing</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021..... | 46 |
| Gambar 4.3 | <i>Earning Before Interest and Taxes to Total Assets</i> (X3) Perusahaan Subsektor <i>Retailing</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021 | 50 |
| Gambar 4.4 | <i>Book Value of Equity to Book Value of Total Debt</i> (X4) Perusahaan Subsektor <i>Retailing</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021 | 54 |
| Gambar 4.5 | Rata-rata <i>Z-Score</i> Perusahaan Subsektor <i>Retailing</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021 | 61 |
| Gambar 4.6 | <i>Z-Score</i> PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk | 68 |
| Gambar 4.7 | <i>Z-Score</i> PT Globe Kita Terang Tbk..... | 70 |
| Gambar 4.8 | <i>Z-Score</i> PT Indomobil Sukses Internasional Tbk | 71 |
| Gambar 4.9 | <i>Z-Score</i> PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk | 72 |
| Gambar 5.0 | <i>Z-Score</i> PT Sona Topas Tourism Industry Tbk | 74 |
| Gambar 5.1 | <i>Z-Score</i> PT Trikonsel Oke Tbk Tbk | 75 |

DAFTAR LAMPIRAN

| | | |
|-------------|---|----|
| Lampiran 1 | Data Keuangan pada PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk (Dalam Jutaan Rupiah)..... | 84 |
| Lampiran 2 | Data Keuangan pada PT Globe Kita Terang Tbk (Dalam Jutaan Rupiah) | 86 |
| Lampiran 3 | Data Keuangan pada PT Indomobil Sukses Internasional Tbk (Dalam Jutaan Rupiah)..... | 88 |
| Lampiran 4 | Data Keuangan pada PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk (Dalam Jutaan Rupiah)..... | 90 |
| Lampiran 5 | Data Keuangan pada PT Sona Topas Industry Tbk (Dalam Jutaan Rupiah)..... | 92 |
| Lampiran 6 | Data Keuangan pada PT Trikonsel Oke Tbk (Dalam Jutaan Rupiah) | 93 |
| Lampiran 7 | Perhitungan Rasio <i>Working Capital to Total Assets</i> (WCTA) pada Perusahaan Suksektor <i>Retailing</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021 | 95 |
| Lampiran 8 | Perhitungan Rasio <i>Retained Earnings to Total Assets</i> (RETA) pada Perusahaan Suksektor <i>Retailing</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021 | 96 |
| Lampiran 9 | Perhitungan Rasio <i>Earning Before Interest and Taxes to Total Assets</i> (EBITTA) pada Perusahaan Suksektor <i>Retailing</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021 | 97 |
| Lampiran 10 | Perhitungan Rasio <i>Book Value of Equity to Book Value of Total Debt</i> pada Perusahaan Suksektor <i>Retailing</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021 | 98 |

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Setiap perusahaan yang didirikan memiliki tujuan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya (*Going concern*). *Going concern* merupakan situasi suatu perusahaan yang tetap dapat melanjutkan kelangsungan usahanya dalam jangka waktu panjang dan tidak dilikuidasi. Perusahaan akan mencari keuntungan dengan memperoleh laba yang maksimal untuk mempengaruhi kelangsungan hidupnya. Untuk mengetahui apakah suatu perusahaan akan mengalami kebangkrutan perlu dilakukan analisis *financial distress*. Menurut (Pratama, 2021) *Financial Distress* merupakan kondisi menurunnya kinerja keuangan suatu perusahaan dengan indikasi, seperti penurunan volume penjualan, mengalami kerugian dan tidak mampu melunasi utang lancar yang dimiliki. Analisis ini dilakukan agar manajemen dapat mengetahui kondisi perusahaan pada periode tertentu dan melakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah kepada kebangkrutan.

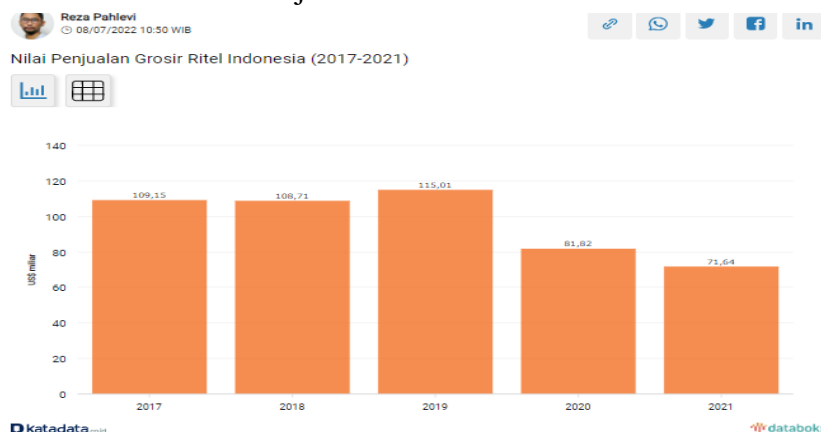
Menurut Wongsosudono 2013 dalam (Mais dan Sutra, 2019) kebangkrutan adalah kondisi suatu perusahaan yang tidak mampu lagi untuk memenuhi kewajibannya karena keterbatasan dana yang dimilikinya. Menurut Mastuti S 2003 dalam (Borolla dan Idi, 2021) *Bankruptcy* adalah kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan sehingga sulit untuk memperoleh laba. Kebangkrutan yang dialami suatu perusahaan akan merugikan berbagai pihak, baik pihak internal maupun eksternal perusahaan. Oleh karena itu, perlu dilakukan analisis *financial distress* untuk menilai indikasi kebangkrutan pada perusahaan.

Saat ini, adanya fenomena penyebaran *Pandemic Covid-19* mengakibatkan potensi kebangkrutan di berbagai sektor perusahaan sangat tinggi. Penyebaran wabah ini memaksa pemerintah untuk melakukan *social* dan *physical distancing* guna memutus rantai penyebaran *covid-19*. Hal tersebut telah menghambat seluruh aktivitas perekonomian dari berbagai sektor salah satunya, yaitu sektor *consumer cyclical* subsektor *retailing*. Sejatinya industri ini terus tumbuh dan berkembang di Indonesia. Ritel berperan sebagai perantara pemasaran yang menghubungkan produsen utama dengan konsumen. Namun, wabah ini telah mengguncang daya tahan industri ini dan tidak sedikit yang menutup usahanya serta mengubah strategi bisnisnya. Di masa *Pandemic Covid-19* berbagai sektor perusahaan harus bertahan dan bersaing agar tetap dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya. Banyak perusahaan yang mengalami penurunan laba secara drastis, bahkan mengalami kerugian. Jika hal ini terus terjadi, maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

Menteri Perdagangan Agus Suparmanto menyatakan bahwa bisnis ritel memberikan kontribusi positif karena dari sisi perdagangan bisnis ini berkontribusi lebih dari 10% yakni mencapai 12,83% dan dari sisi konsumsi berkontribusi mencapai 57,31% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) (JawaPos, 2022).

Walaupun demikian, kinerja dari subsektor ini mengalami penurunan laba, bahkan mencapai kerugian dalam beberapa periode. Berikut peneliti sajikan grafik nilai penjualan ritel Indonesia periode 2017-2021 yang bersumber dari (KataData, 2022).

Gambar 1.1 Nilai Penjualan Ritel Indonesia Periode 2017-2021



Sumber : Databooks, KataData Indonesia 2022

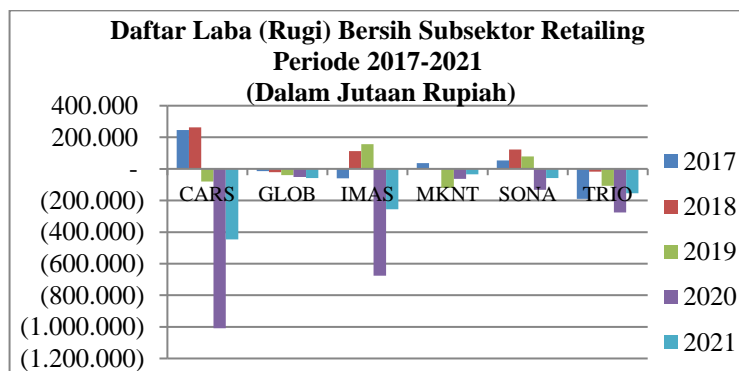
Berdasarkan grafik di atas dapat dilihat bahwa pada tahun 2019-2020 terjadi penurunan nilai penjualan yang cukup tajam dari 115,01 M USD menjadi 81,82 M USD sehingga terjadi penurunan nilai penjualan sebesar 33,19 M USD dan pada tahun 2020-2021 masih terjadi penurunan nilai penjualan dari 81,82 menjadi 71,64 sehingga terjadi penurunan nilai penjualan sebesar 10,18 M USD.

Berikut Peneliti sajikan tabel dan grafik laba (Rugi) bersih pada subsektor *retailing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 (Dalam Jutaan Rupiah).

Tabel 1.1 Laba (Rugi) Bersih Subsektor *Retailing* (Dalam Jutaan Rupiah)

| Kode Emiten | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|-------------|-----------|----------|-----------|-------------|-----------|
| CARS | 245.225 | 262.266 | (79.977) | (1.008.945) | (446.869) |
| GLOB | (14.670) | (21.385) | (39.726) | (50.608) | (58.736) |
| IMAS | (59.778) | 112.707 | 155.831 | (675.711) | (255.340) |
| MKNT | 37.375 | (1.426) | (121.152) | (63.441) | (34.676) |
| SONA | 54.071 | 123.473 | 78.299 | (131.555) | (57.301) |
| TRIO | (189.940) | (17.089) | (107.727) | (276.597) | (154.648) |
| Maximum | 245.225 | 262.266 | 155.831 | (50.608) | (34.676) |
| Minimum | (189.940) | (21.385) | (121.152) | (1.008.945) | (446.869) |
| Mean | 12.047 | 76.424 | (19.075) | (367.809) | (167.928) |

Sumber : www.idx.co.id Diolah oleh penulis, 2022

Gambar 1.2 Daftar Laba (Rugi) Bersih Subsektor *Retailing* (Dalam Jutaan Rupiah)

Sumber : www.idx.co.id Diolah oleh penulis, 2022

Berdasarkan laporan keuangan yang diterbitkan oleh enam perusahaan *retailing* yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 mengalami penurunan laba dan kerugian. Penurunan laba ditandai dengan warna kuning, sedangkan kerugian ditandai dengan warna merah. Emiten CARS terjadi kenaikan laba di tahun 2017-2018 sebesar 17.041 (Dalam Jutaan Rupiah) dan mengalami kerugian selama 3 periode berturut-turut, emiten GLOB mengalami kerugian selama periode penelitian atau 5 periode, emiten IMAS mengalami kerugian selama 3 periode namun, sempat mengalami kenaikan laba di tahun 2018-2019 sebesar 43.124 (Dalam Jutaan Rupiah). Emiten MKNT mengalami kerugian selama 4 periode berturut-turut, emiten SONA mengalami kerugian 2 periode dan penurunan laba di tahun 2018-2019 sebesar (45.174) (Dalam Jutaan Rupiah) dan emiten TRIO mengalami kerugian selama periode penelitian atau 5 periode.

Laba merupakan komponen yang sangat penting karena laba mencerminkan kinerja suatu perusahaan secara keseluruhan dan menjadi perhatian bagi para pemangku kepentingan. Jika perusahaan terus mengalami penurunan laba dan kerugian, maka probabilitas akan kebangkrutan pun tinggi. Oleh karena itu, diperlukan analisis dalam memprediksi kebangkrutan. Analisis ini disebut sebagai analisis *financial distress*. Terdapat berbagai model prediksi kebangkrutan, salah satunya adalah model Altman (*Z-Score*). Menurut Rudianto (2013, 254) dalam (Lestari, 2018) analisis *Z-Score* adalah metode yang dilakukan dengan beberapa rasio keuangan dalam memprediksi kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan.

1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Setiap perusahaan yang didirikan memiliki tujuan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya (*Going concern*). *Going concern* merupakan situasi suatu perusahaan yang tetap dapat melanjutkan kelangsungan usahanya dalam jangka waktu panjang dan tidak dilikuidasi. Perusahaan akan mencari keuntungan dengan memperoleh laba yang maksimal untuk mempengaruhi kelangsungan hidupnya.

Untuk mengetahui apakah suatu perusahaan akan mengalami kebangkrutan perlu dilakukan analisis *financial distress*. Analisis ini dilakukan bertujuan untuk mengetahui kondisi suatu perusahaan dalam jangka panjang. Sehingga, manajemen dapat melakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah kepada kebangkrutan.

Adanya fenomena *Pandemic Covid-19* dapat mengakibatkan potensi kebangkrutan di berbagai subsektor sangat tinggi, salah satunya adalah subsektor *retailing*. Berdasarkan 23 perusahaan yang ada di subsektor ini peneliti memilih enam sampel yang sesuai dengan kriteria peneliti, yaitu PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma TbkTbk, PT Globe Kita Terang Tbk, PT Indomobil Sukses Internasional Tbk, PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk, PT Sona Topas Tourism Industry Tbk dan PT Trikonsel Oke Tbk. Terdapat 4 (Empat) perusahaan yang mengalami penurunan laba, bahkan kerugian lebih dari tiga periode dan dua perusahaan lainnya mengalami kerugian secara terus-menerus selama periode penelitian (2017-2021). Wabah ini telah menghambat seluruh aktivitas perekonomian. Akibatnya, perusahaan mengalami penurunan volume penjualan, penurunan laba, bahkan mengalami kerugian. Oleh karena itu, perlu dilakukan analisis *financial distress* dengan menggunakan model Altman (*Z-Score*). Altman melakukan perluasan model dari waktu ke waktu bertujuan agar dapat memprediksi semua perusahaan, seperti perusahaan manufaktur *go publik*, *non public* dan *non manufaktur*.

Melalui pertimbangan-pertimbangan dari penelitian terdahulu yang telah ditelaah, maka analisis *financial distress* pada subsektor *retailing* yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 menggunakan model Altman 1995 (Modifikasi), yakni dengan menggunakan 4 (Empat) rasio keuangan, yaitu variabel X1 (*Working Capital to Total Assets*), X2 (*Retained Earning to Total Assets*), X3 (*Earning Before Interest and Taxes to Total Assets*) dan X4 (*Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities*). Hasil prediksi dari model ini menunjukkan beberapa keadaan, yaitu apakah perusahaan berada di *distress area*, *grey area* atau *non distress area*.

1.2.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, peneliti membuat rumusan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana kondisi keuangan subsektor *retailing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada saat *Pandemic Covid-19*?
2. Berdasarkan hasil *Z-Score* tersebut perusahaan apa saja yang berada di *distress area*?
3. Bagaimana hasil prediksi *financial distress* dengan menggunakan model Altman (*Z-Score*) pada subsektor *retailing* periode 2017-2021?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud dilakukannya penelitian ini adalah untuk menganalisis *financial distress* pada perusahaan subsektor *retailing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 dengan menggunakan rasio keuangan melalui model Altman *Z-Score*, menyimpulkan hasil penelitian, memberikan saran dan informasi mengenai kondisi perusahaan. Sehingga perusahaan dapat melakukan tindakan-tindakan untuk memperbaiki kinerjanya.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Berikut ini merupakan tujuan dilakukannya penelitian, yaitu :

1. Untuk mengetahui kondisi keuangan subsektor *retailing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada saat *Pandemic Covid-19*
2. Untuk mengetahui perusahaan mana saja yang berada di *distress area* berdasarkan hasil *Z-Score*.
3. Untuk menganalisis *financial distress* dengan menggunakan model Altman (*Z-Score*) pada subsektor *retailing* periode 2017-2021.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Praktis

Kegunaan praktis penelitian ini adalah untuk membantu pihak manajemen dalam mendeteksi kemungkinan terjadinya *Bankruptcy* pada subsektor *retailing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Sehingga pihak manajemen dapat melakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah kepada kebangkrutan.

1.4.2 Kegunaan Akademis

Kegunaan akademis penelitian ini adalah untuk memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan di bidang ekonomi akuntansi khususnya berkaitan dengan prediksi *financial distress*, menambah pengetahuan bagi pembaca mengenai *financial distress* dan dapat dijadikan sebagai bahan referensi oleh peneliti selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Laporan Keuangan

2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.1 laporan keuangan adalah laporan dengan penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Laporan keuangan merupakan hasil dari proses akuntansi yang difungsikan sebagai media untuk berkomunikasi antara aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak berkepentingan (Nasution, 2020). Laporan keuangan merupakan suatu laporan yang memberikan informasi keuangan kepada para pemangku kepentingan (*Stakeholders*) untuk membantu dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Laporan keuangan juga merupakan bentuk pertanggungjawaban manajemen (*Stewardship*) kepada pemilik perusahaan yang berisi ringkasan dan transaksi-transaksi keuangan pada periode tertentu sehingga dapat menggambarkan kinerja perusahaan (Lestari, 2018). Laporan keuangan disusun dan disajikan sekurang-kurangnya satu tahun sekali untuk memenuhi kebutuhan pengguna.

Berdasarkan pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan, yaitu laporan yang memberikan informasi keuangan entitas kepada para pemangku kepentingan (*Stakeholders*) pada periode tertentu. Laporan keuangan mencerminkan kinerja keuangan entitas dan hasil pertanggungjawaban manajemen (*Stewardship*) kepada pemilik perusahaan serta dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan ekonomi.

2.1.2 Komponen Laporan Keuangan

Laporan keuangan sering disebut sebagai *Language of Business* artinya, laporan keuangan dapat dijadikan alat untuk komunikasi bisnis oleh pihak-pihak berkepentingan. Oleh karena itu, laporan keuangan harus dibuat dan disajikan dengan lengkap. Berdasarkan PSAK Nomor 1 komponen laporan keuangan yang lengkap terdiri dari :

- (a) Laporan posisi keuangan pada akhir periode;
- (b) Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode;
- (c) Laporan perubahan ekuitas selama periode;
- (d) Laporan arus kas selama periode;
- (e) Catatan atas laporan keuangan, berisi ringkasan kebijakan akuntansi yang signifikan dan informasi penjelasan lain;

- (e) Informasi komparatif mengenai periode terdekat sebelumnya sebagaimana ditentukan dalam paragraf 38 dan 38A; dan
- (f) Laporan posisi keuangan pada awal periode terdekat sebelumnya ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara retrospektif atau membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan, atau ketika entitas mereklasifikasi pos-pos dalam laporan keuangannya sesuai dengan paragraf 40A-40D.

2.1.3 Tujuan Laporan Keuangan

Dalam bukunya yang berjudul Pengantar Akuntansi (Suhendar, 2020) menyatakan bahwa laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi para pengguna laporan keuangan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan tanggung jawab manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

Tujuan laporan keuangan yaitu memberikan informasi keuangan perusahaan yang digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan serta dijadikan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan (Putri, 2021).

Menurut (IAI, 2022) secara umum dikatakan bahwa tujuan dari laporan keuangan, yaitu :

1. Menyediakan informasi keuangan tentang entitas pelapor yang berguna untuk investor, pemberi pinjaman, dan kreditor lainnya yang ada saat ini dan yang potensial dalam membuat keputusan tentang penyediaan sumber daya kepada entitas, keputusan tersebut mengenai :
 - (a) Pembelian, penjualan, atau pemilikan instrumen ekuitas dan instrumen utang;
 - (b) Penyediaan atau penyelesaian pinjaman dan bentuk kredit lainnya;
 - (c) Penggunaan hak untuk memilih, atau memengaruhi, tindakan manajemen yang memengaruhi penggunaan sumber daya ekonomik entitas.
2. Keputusan yang dideskripsikan dalam poin satu bergantung pada imbal hasil yang diperkirakan oleh investor, pemberi pinjaman, dan kreditor lainnya yang ada saat ini dan yang potensial.
3. Investor, pemberi pinjaman dan kreditor lainnya yang ada dan potensial memerlukan informasi tentang :
 - (a) Sumber daya ekonomik entitas, klaim terhadap entitas dan perubahan sumber daya dan klaim tersebut; dan
 - (b) Seberapa efisien dan efektif manajemen entitas dan dewan pengarah (*governing board*) telah melaksanakan tanggung jawab mereka untuk menggunakan sumber daya ekonomik entitas.

Berdasarkan tiga pendapat di atas, maka dapat disimpulkan bahwa tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi investor, pemberi pinjaman, dan kreditor lainnya yang ada saat ini dan yang potensial dalam membuat keputusan tentang penyediaan sumber daya kepada entitas.

2.1.4 Pengguna Laporan Keuangan

Dalam bukunya yang berjudul Pengantar Akuntansi (Prasetyo dan Wulandari, 2020) menyatakan bahwa suatu sistem informasi akuntansi sangat diperlukan oleh pihak intern dan ekstern perusahaan. Berikut ini merupakan pihak-pihak yang memerlukan informasi akuntansi :

1. Pihak Internal
 - 1) Pihak Manajemen
Dalam melakukan pengendalian (*Controlling*), pengoordinasian (*Coordinating*), dan perencanaan (*Planning*) manajemen membutuhkan informasi keuangan.
 - 2) Pemilik Perusahaan
Pemilik perusahaan membutuhkan informasi keuangan untuk dianalisis laporan keuangannya sehingga pemilik dapat menilai berhasil atau tidaknya manajemen dalam memimpin perusahaan.
2. Pihak Eksternal
 - 1) Pemegang Saham atau Pemilik
Pemegang saham penting mengetahui informasi laporan keuangan untuk melihat bagaimana perkembangan ekuitas mereka. Selain itu, untuk membantu dalam pengambilan keputusan ekonomi, apakah harus membeli, menahan, atau menjual investasi tersebut.
 - 2) Kreditor
Kreditor membutuhkan informasi keuangan perusahaan untuk mengetahui kinerja keuangan jangka pendek (Likuiditas) dan profitabilitas dari perusahaan. Sehingga kreditor dapat memutuskan apakah pengembalian/pembayaran kredit atau jumlah yang terutang akan dibayar saat jatuh tempo.
 - 3) Pemasok dan Kreditor lainnya
Pemasok dan kreditor lainnya tertarik informasi yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah pengembalian/pembayaran kredit atau jumlah yang terutang akan dibayar saat jatuh tempo.
 - 4) Instansi Pemerintah
Informasi keuangan sangat berguna bagi pemerintah untuk mengatur aktivitas perusahaan, menetapkan kebijakan pajak untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.

5) Karyawan

Karyawan membutuhkan informasi keuangan dari perusahaan tempat mereka bekerja karena sumber penghasilan, manfaat pensiun, kesempatan kerja mereka bergantung pada perusahaan yang bersangkutan.

2.1.5 Analisis Laporan Keuangan

Menurut (Hery, 2018) Analisis laporan keuangan merupakan proses membedah dan menelaah laporan keuangan ke dalam unsur-unsurnya dengan tujuan untuk memperoleh pengertian dan pemahaman yang baik atas laporan keuangan tersebut. Hasil analisis laporan keuangan dijadikan sebagai dasar dalam menilai potensi keberhasilan suatu perusahaan di masa yang akan datang.

Dalam bukunya yang berjudul Analisis Laporan Keuangan (Prihadi, 2019) mendefinisikan analisis laporan keuangan merupakan proses menelaah terhadap bagian-bagian dalam laporan keuangan sekaligus hubungannya satu sama lain.

Menurut Kariyoto dalam (Pratama, 2021) analisis laporan keuangan merupakan proses yang penuh pertimbangan untuk membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil aktivitas perusahaan baik di masa sekarang maupun masa lalu dengan tujuan untuk menentukan perkiraan dan prediksi mengenai kondisi dan *performance* perusahaan di masa yang akan datang.

Berdasarkan dari tiga definisi di atas dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan merupakan proses membedah dan menelaah laporan keuangan sekaligus hubungan antara bagian-bagian yang ada di dalamnya untuk mengetahui posisi keuangan, hasil operasi, dan perkembangan suatu perusahaan. Oleh karena itu, hasil dari analisis laporan keuangan dapat dijadikan sebagai dasar dalam menilai potensi keberhasilan suatu perusahaan di masa yang akan datang.

2.1.6 Keterbatasan Laporan Keuangan

Pengguna laporan keuangan harus memahami bahwa laporan keuangan bertujuan umum yang disusun berdasarkan standar akuntansi keuangan memiliki beberapa keterbatasan. Menurut (IAI, 2022) laporan keuangan memiliki keterbatasan, yaitu :

1. Laporan keuangan bertujuan umum tidak dan tidak dapat menyediakan seluruh informasi yang dibutuhkan oleh investor, pemberi pinjaman, dan kreditor lainnya yang ada saat ini dan yang potensial. Para pengguna tersebut perlu mempertimbangan informasi terkait dari sumber lainnya, sebagai contoh, kondisi dan ekspektasi ekonomik secara umum, peristiwa dan kondisi politik, serta prospek masa depan industri dan entitas.

2. Laporan keuangan bertujuan umum tidak didesain untuk menunjukkan nilai entitas pelapor, tetapi menyediakan informasi untuk membantu investor, pemberi pinjaman dan kreditor lainnya yang ada saat ini dan yang potensial dalam mengestimasi nilai entitas pelapor.
3. Pihak lain, seperti regulator dan publik selain investor, pemberi pinjaman, dan kreditor lainnya juga bisa mendapatkan manfaat dari laporan keuangan bertujuan umum. Akan tetapi, laporan tersebut tidak ditujukan terutama kepada pihak lain tersebut.
4. Laporan keuangan disusun berdasarkan standar akuntansi keuangan, yang dalam berbagai standar memperbolehkan beberapa alternatif metode akuntansi, hal ini menyebabkan laporan keuangan perusahaan menjadi berbeda-beda. Sehingga laporan keuangan tidak selalu dapat diperbandingkan.

Walaupun demikian, keterbatasan laporan keuangan tidak akan mengurangi nilai keuangan secara langsung selama laporan keuangan disusun sesuai dengan standar akuntansi keuangan yang telah ditetapkan.

2.2 *Financial Distress*

2.2.1 Pengertian *Financial Distress*

Kebangkrutan suatu perusahaan ditandai dengan *financial distress*. Menurut (Pratama, 2021) *Financial Distress* merupakan kondisi menurunnya keuangan suatu perusahaan dengan indikasi, seperti penurunan volume penjualan, mengalami kerugian dan tidak mampu melunasi utang lancar yang dimiliki.

Financial Distress merupakan kondisi keuangan perusahaan yang tidak sehat dan kritis (Carolina, Marpaung dan Pratama, 2017).

Menurut (Hery, 2018) *financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan tersebut tidak dapat memenuhi kewajibannya, pendapatan perusahaan tidak dapat memenuhi total biaya dan mengalami kerugian.

Berdasarkan pengertian-pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa *Financial distress* merupakan kondisi lemahnya perusahaan dalam menghasilkan laba atau cenderung mengalami defisit.

2.2.2 Faktor-faktor Penyebab *Financial Distress*

Kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan pasti dialami oleh berbagai perusahaan. Jika dilihat dari fenomena saat ini, wabah *Covid-19* menyebabkan hampir seluruh sektor perusahaan mengalami penurunan laba atau, bahkan mencapai kerugian. Dalam mempertahankan kondisi finansialnya banyak perusahaan yang melakukan kebijakan PHK untuk efisiensi bisnis. Padahal, wabah *Covid-19* ini bukan menjadi satu-satunya alasan perusahaan tersebut mengalami *financial distress* melainkan adanya faktor-faktor lain yang dapat menyebabkan kesulitan keuangan.

Salah satu faktor terbesar kesulitan keuangan perusahaan disebabkan oleh manajemen yang tidak efektif (Inefisiensi), hal tersebut dapat mengakibatkan kerugian yang berkelanjutan. (Adawiyah, Krismonica dan Hasanah, 2022). Dalam jurnalnya (Adawiyah, Krismonica dan Hasanah, 2022) juga menyatakan bahwa kesulitan keuangan disebabkan karena ketidakstabilan modal dan perubahan permintaan klien yang tidak dapat dipenuhi oleh perusahaan.

Menurut Hadi dalam jurnal (Fatmawati dan Wahidahwati, 2017) menyatakan bahwa kesulitan keuangan terjadi karena adanya pengaruh dari dalam (Internal) dan luar (Eksternal) perusahaan.

1. Faktor Internal

- 1) Kesulitan arus kas karena kesalahan manajemen dalam mengelola arus kas untuk pembayaran aktivitas perusahaan;
- 2) Besarnya jumlah utang perusahaan, timbul karena untuk menutupi biaya-biaya perusahaan;
- 3) Kerugian dari kegiatan operasi perusahaan selama beberapa tahun, kerugian operasi perusahaan dapat mengakibatkan arus kas negatif.

2. Faktor Eksternal

- 1) Kenaikan tingkat suku bunga. Jika suku bunga naik, maka dapat menyebabkan beban bunga meningkat pula;
- 2) Faktor pesaing, hal ini dapat menyebabkan penjualan tidak mencapai target dan harga bahan baku yang melambung tinggi;
- 3) Adanya perubahan kebijakan pemerintah.

2.2.3 Jenis-jenis *Financial Distress*

Menurut (Gamayuni, 2011) dalam jurnal (Handayani, 2021) menyatakan bahwa terdapat lima kategori *financial distress*, yaitu :

1. *Economic Failure*

Kategori ini disebabkan oleh faktor eksternal yang sulit diantisipasi. *Economic failure* adalah keadaan di mana perusahaan tersebut tidak dapat menutupi seluruh total beban biaya perusahaan termasuk biaya modalnya.

2. *Business Failure*

Kegagalan bisnis ini disebabkan oleh faktor internal (manajemen). *Business failure* atau kegagalan bisnis adalah kondisi perusahaan yang menghentikan seluruh aktivitas operasional karena perusahaan tidak mampu memberikan keuntungan.

3. *Technical Insolvency*
Technical insolvency adalah kondisi di mana perusahaan tidak dapat membayar utang atau kewajibannya pada saat jatuh tempo, walaupun total *assets*nya melebihi total kewajibannya.
4. *Insolvency in Bankruptcy*
 Perusahaan tidak dapat membayar utang atau kewajibannya pada saat jatuh tempo. Namun, kondisi ini lebih kritis dari *technical insolvency*, *insolvency in bankruptcy* akan terjadi jika nilai buku utang melebihi nilai buku ekuitas. Kondisi ini akan mengarah kepada kebangkrutan.
5. *Legal Bankruptcy*
 Pada kondisi ini perusahaan sudah dinyatakan bangkrut secara hukum.

2.2.4 Manfaat Informasi *Financial Distress*

Menurut Hanafi (2014:273) dalam (Putri, 2021) informasi *financial distress* bermanfaat bagi berbagai pihak, seperti :

1. Kreditur
 Informasi *financial distress* sangat bermanfaat bagi kreditur karena kreditur berhak menentukan siapa yang akan diberi pinjaman dan kewajiban memonitor pinjaman yang ada, seperti pihak Bank.
2. Investor
 Investor yang menganut strategi aktif akan mengembangkan model prediksi *financial distress* dalam rangka melihat tanda-tanda kebangkrutan sedini mungkin dan mengantisipasi kemungkinan kebangkrutan.
3. Pihak Pemerintah
 Lembaga pemerintahan juga membutuhkan informasi *financial distress* perusahaan karena pemerintah memiliki tanggung jawab dalam mengawasi jalannya usaha tersebut. Dengan adanya informasi tersebut pemerintah dapat melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal dan dilakukan tindakan yang sesuai.
4. Akuntan
 Informasi *financial distress* juga sangat penting bagi akuntan karena dengan informasi tersebut akuntan dapat menilai kemampuan *going concern* atau kelangsungan usaha perusahaan.
5. Manajemen
 Informasi ini dapat dijadikan sebagai alat pengambilan keputusan oleh manajemen untuk memperbaiki keadaan. Manajemen dapat mengetahui kondisi perusahaan tersebut dan melakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah kepada kebangkrutan.

2.3 Alat Prediksi *Financial Distress*

Financial distress dapat diukur melalui laporan keuangan dengan cara menganalisis laporan keuangan perusahaan tersebut. Dalam memprediksi *financial distress* dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa model prediksi. Terdapat 7 (Tujuh) model dalam memprediksi *financial distress*, yaitu Model Springate (S-Score), Model Zmijewski (X-Score), Model Grover (G-Score), Model Ohlson (O-Score), Model Taffler (T-Score), Model Fulmer (H-Score) dan Model Altman (Z-Score).

2.3.1 Model Springate (S-Score)

Model Springate pertama kali dikembangkan oleh Gorgon L.V Springate pada tahun 1978. Model ini menggunakan empat rasio keuangan untuk mengukur tingkat kebangkrutan perusahaan. Berikut merupakan formula model Springate (S-Score) :

$$S = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$$

Keterangan :

A = *Working Capital to Total Assets*

B = *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets*

C = *Earning Before Taxes to Current Liabilities*

D = *Sales to Total Assets*

Berikut ini merupakan titik *cut off S-Score* :

- Jika $S > 0,862$, maka perusahaan berada dikategori *non distress area (Safe)* ; dan
- Jika $S < 0,862$, maka perusahaan berada dikategori *distress area*.

2.3.2 Model Zmijewski (X-Score)

Model Zmijewski pertama kali dikembangkan oleh Zmijewski pada tahun 1983 dengan menggunakan tiga unsur rasio keuangan. Berikut merupakan formula model Zmijewski (X-Score) :

$$X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7 X_2 - 0,004X_3$$

Keterangan :

X1 = *Return on Assets (ROA)*

X2 = *Leverage (Debt Ratio)*

X3 = *Liquidity (Current Ratio)*

Berikut ini merupakan titik *cut off X-Score* :

- Jika $X > 0$, maka perusahaan berada dikategori *distress area*; dan
- Jika $X < 0$, maka perusahaan berada dikategori *non distress area (Safe)*.

2.3.3 Model Grover (G-Score)

Model ini merupakan prediksi kebangkrutan pada tahun 2001 dengan menggunakan empat unsur rasio keuangan. Berikut merupakan formula model Grover :

$$G = 1,650X_1 + 3,404 X_2 + 0,016X_3 + 0,057$$

Keterangan :

X_1 = Working Capital to Total Assets

X_2 = Earning Before Interest and Taxes to Total Assets

X_3 = Return on Assets (ROA)

Berikut ini merupakan titik *cut off* G-Score :

- Jika $G > 0,01$, maka perusahaan berada dikategori *non distress area* (Safe); dan
- Jika $G < -0,02$, maka perusahaan berada dikategori *distress area*.

2.3.4 Model Ohlson (O-Score)

Model ini ditemukan oleh James Ohlson pada tahun 1980 dengan menggunakan 9 (Sembilan) rasio keuangan. Berikut merupakan formula model Ohlson :

$$O = -1,32 - 0,407X_1 + 6,03X_2 - 1,43X_3 + 0,0757X_4 - 2,37X_5 - 1,83X_6 + 0,285X_7 - 1,72X_8 - 0,521X_9$$

Keterangan :

X_1 = Size

X_6 = NITA

X_2 = TLTA

X_7 = FUTL

X_3 = WCTA

X_8 = INTWO

X_4 = CLCA

X_9 = CHIN

X_5 = OENEG

Berikut ini merupakan titik *cut off* O-Score :

- Jika $O > 0,038$, maka perusahaan berada dikategori *distress area*; dan
- Jika $O < 0,038$, maka perusahaan berada dikategori *non distress area* (Safe).

2.3.5 Model Taffler (T-Score)

Model ini dikembangkan oleh R.J Taffler pada 1983 dengan menggunakan empat unsur rasio keuangan dan titik *cut off* nilai untuk model ini tidak ada kategori *grey area*. Berikut merupakan formula model Taffler :

$$T = 3,2 + 12,18T_1 + 2,5T_2 - 10,68T_3 + 0,029T_4$$

Keterangan :

$T1 = \text{Earning Before Taxes} / \text{Current Liabilities}$

$T2 = CA / TL$

$T3 = CL / TA$

$T4 = [(CA-CL) / (\text{Sales} - \text{Earning Before Taxes} - \text{Depreciation})] / 365$

Berikut ini merupakan titik *cut off* G-Score :

- a) Jika $T > 0$, maka perusahaan berada dikategori *non distress area* (Safe); dan
- b) Jika $T < 0$, maka perusahaan berada dikategori *distress area*.

2.3.6 Model Fulmer (H-Score)

Model Fulmer H-Score ditemukan pada tahun 1984 dengan menggunakan 9 (Sembilan) unsur rasio keuangan. Berikut merupakan formula model Fulmer :

$$H = 5,528V_1 + 0,212V_2 + 0,073V_3 + 1,270V_4 - 0,120V_5 + 2,335V_6 + 0,575V_7 + 1,083V_8 + 0,894V_9 - 6,075$$

Keterangan :

$V1 = \text{Retained Earning} / TA$

$V6 = CL/TA$

$V2 = \text{Sales} / \text{Total Assets}$

$V7 = \text{Log Fix Assets}$

$V3 = \text{EBT} / \text{Equity}$

$V8 = \text{Working Capital} / \text{Total Debt}$

$V4 = \text{Cash Flow} / \text{Total Debt}$

$V9 = \text{Log EBIT} / \text{Interest}$

$V5 = \text{Debt} / TA$

Berikut ini merupakan titik *cut off* H-Score :

- a) Jika $H > 0$, maka perusahaan berada dikategori *non distress area* (Safe); dan
- b) Jika $H < 0$, maka perusahaan berada dikategori *distress area*.

2.3.7 Model Altman (Z-Score)

Edward I. Altman merupakan seorang *professor of Finance, Emeritus*, di *New York University's Stern School of Business*. Edward I. Altman juga menjadi salah satu peneliti awal yang mengkaji bahwa dalam memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan dapat menggunakan pemanfaatan analisis rasio keuangan. Pada tahun 1968 Altman menghasilkan rumus yang disebut sebagai Z-Score. Z-Score ini merupakan model rasio yang menggunakan *Multiple Discriminant Analysis* (MDA).

Edward I. Altman menghasilkan rumus Z-Score pertama kali pada tahun 1968. Rumus ini dihasilkan dari penelitian-penelitian yang telah dilakukan oleh Altman pada 66 perusahaan manufaktur di Amerika Serikat. Altman menyeleksi 22 variabel rasio keuangan, dan ditemukan lima variabel rasio yang dapat digunakan untuk memprediksi apakah perusahaan tersebut berada di kategori *distress area* atau

non distress area. Seiring dengan berjalannya waktu Altman melakukan perluasan dan modifikasi model. Sehingga model Altman dapat digunakan untuk semua kategori perusahaan, baik perusahaan manufaktur *go public*, *non public* maupun *non manufaktur*.

2.3.7.1 Jenis-jenis Model Altman (Z-Score)

Model Altman ini terus berkembang dari waktu ke waktu. Dengan dilakukannya perluasan dan modifikasi ini diharapkan model Altman dapat memprediksi *financial distress* untuk semua kategori perusahaan, baik perusahaan manufaktur *go public*, *non public* maupun *non manufaktur*. Berikut ini merupakan perkembangan model Altman :

1. Model Altman untuk Perusahaan Manufaktur *Go Public* (1968)

Model ini merupakan model Altman pertama untuk perusahaan manufaktur *go publik* pada tahun 1968. Model ini menggunakan lima rasio keuangan. Berikut merupakan persamaan model Altman 1968 dalam analisis kebangkrutan :

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5$$

Keterangan :

Z = *Bankruptcy Index*

X_1 = *Working Capital / Total Assets*

X_2 = *Retained Earnings / Total Assets*

X_3 = *Earning Before Interest and Taxes / Total Assets*

X_4 = *Market Value of Equity / Book Value of Total Debt*

X_5 = *Sales / Total Assets*

Pada model ini nilai Z memiliki titik *cut off* untuk kategori *distress area*, *grey area* dan *non distress*. Altman membagi ke dalam tiga kategori titik *cut off* nilai Z pada model Altman 1968 :

- a. Jika nilai $Z < 1,81$, maka perusahaan tersebut masuk ke dalam kategori *distress area*.
- b. Jika nilai $1,81 < Z < 2,99$, maka perusahaan tersebut masuk ke dalam kategori *grey area*.
- c. Jika nilai $Z > 2,99$, maka perusahaan tersebut masuk ke dalam kategori *non distress area (Safe)*.

2. Model Altman untuk Perusahaan Manufaktur *Non Go Public* (Revisi 1984)

Perbedaan antara altman 1968 dengan altman revisi adalah pada pembilang X_4 . Pada Altman 1968 X_4 = *Market value of equity*, sedangkan pada altman revisi X_4 = *Book value of equity*. Berikut merupakan persamaan rumus Altman revisi :

$$Z' = 0,717 X_1 + 0,847X_2 + 3,10X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5$$

Keterangan :

Z' = *Bankruptcy Index*

X_1 = *Working Capital / Total Assets*

X_2 = *Retained Earnings / Total Assets*

X_3 = *Earning Before Interest and Taxes / Total Assets*

X_4 = *Book Value of Equity / Book Value of Total Debt*

X_5 = *Sales / Total Assets*

Berikut ini merupakan klasifikasi titik *cut off* untuk nilai Z' :

- a. Jika nilai $Z' < 1,23$, maka perusahaan tersebut masuk ke dalam kategori *distress area*;
- b. Jika nilai $1,23 < Z' < 2,9$, maka perusahaan tersebut masuk ke dalam kategori *grey area*;
- c. Jika nilai $Z' > 2,9$, maka perusahaan tersebut masuk ke dalam kategori *non distress area (Safe)*.

3. Model Altman untuk Semua Kategori Perusahaan (Modifikasi 1995)

Altman melakukan modifikasi rumus *Z-Score* dengan menghilangkan rasio X_5 . Model ini dapat diterapkan pada semua perusahaan, yaitu perusahaan manufaktur atau non manufaktur baik *go public* maupun *non go public* dan perusahaan penerbit obligasi di negara berkembang (*Emerging market*). Berikut merupakan persamaan rumus Altman modifikasi :

$$Z'' = 6,56 X_1 + 3,267X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan :

Z'' = *Bankruptcy Index*

X_1 = *Working Capital / Total Assets*

X_2 = *Retained Earnings / Total Assets*

X_3 = *Earning Before Interest and Taxes / Total Assets*

X_4 = *Book Value of Equity / Book Value of Total Debt*

Berikut ini merupakan klasifikasi titik *cut off* untuk nilai Z'' :

- a. Jika nilai $Z'' < 1,1$, maka perusahaan tersebut masuk ke dalam kategori *distress area*;
- b. Jika nilai $1,1 < Z'' < 2,6$, maka perusahaan tersebut masuk ke dalam kategori *grey area*;

- c. Jika nilai $Z'' > 2,6$, maka perusahaan tersebut masuk ke dalam kategori *non distress area (Safe)*.

Dari ke-7 model prediksi kebangkrutan di atas, peneliti memilih menggunakan Model Altman *Z-Score*, karena dari ke-7 model di atas hanya model Altman *Z-Score* yang terdapat tiga klasifikasi titik *cut off*, yaitu *distress area*, *grey area* dan *non distress area*. Sedangkan ke-6 model prediksi lainnya hanya terdapat dua titik *cut off*, yaitu *distress* dan *non distress area*. Hanya model Altman *Z-Score* yang memiliki titik *cut off grey area*. Sangat diperlukan untuk mengetahui perusahaan mana saja yang berada di *grey area* agar pihak manajemen dapat langsung melakukan tindakan-tindakan se dini mungkin untuk mengantisipasi terjadinya kebangkrutan pada perusahaan tersebut. Selain itu, penelitian terdahulu digunakan sebagai tolak ukur peneliti dalam menulis dan menganalisis suatu penelitian. Peneliti tidak memilih menggunakan model Ohlson (*O-Score*), model Taffler (*T-Score*) dan model Fulmer (*H-Score*), karena adanya keterbatasan pada penelitian terdahulu. Sehingga penulis tidak memiliki tolak ukur yang kuat terkait ketiga model di atas.

Pemilihan model Altman *Z-Score* juga didukung kuat dari Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu. Pada Tabel 2.1 terdapat penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Adriansyah, 2020) yang menyatakan bahwa tingkat akurasi tertinggi ada pada model Altman dan Springate dengan tingkat akurasi sebesar 93,33%. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Prasandri, 2018) menyatakan bahwa metode altman memiliki tingkat akurasi tertinggi sebesar 25,00% dibandingkan model Zmijewski yang hanya 18,75%. Pemilihan model altman *Z-Score* juga didukung kuat dari penelitian yang dilakukan oleh (Aryati, 2020) yang menyatakan bahwa dari empat perusahaan terdapat tiga perusahaan yang berada di kategori *distress area*. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Borolla & Idi, 2021), hasil penelitian menyatakan bahwa PT Golden Plantation Tbk berada di zona berbahaya karena utang lancar perusahaan terus meningkat dan mengakibatkan modal kerja perusahaan bernilai negatif.

Peneliti menggunakan model Altman Modifikasi yang merupakan gabungan dari empat unsur rasio keuangan yang berbeda dalam mendeteksi terjadinya *financial distress*. Empat unsur rasio keuangan adalah sebagai berikut :

1. *Working Capital to Total Assets (X₁)*

WCTA merupakan salah satu rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kekuatan finansial perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan membandingkan *net working capital* atau modal kerja bersih dengan total *assets* yang dimiliki perusahaan. Jika rasio ini bernilai negatif (-), maka perusahaan diprediksi mengalami *Financial Distress* dan sebaliknya.

$$\text{WCTA} = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$$

2. *Retained Earnings to Total Assets (X₂)*

RETA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan saldo laba dari total assets selama perusahaan beroperasi. Saldo laba berperan untuk membentuk dana perusahaan sehingga jika rasio yang dihasilkan tinggi atau bernilai positif (+), maka semakin baik kondisi keuangan perusahaan tersebut dan sebaliknya.

$$\text{RETA} = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}}$$

3. *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets (X₃)*

EBITTA merupakan salah satu rasio profitabilitas. Rasio ini digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola total assets untuk mencapai laba sebelum bunga dan pajak. Data *Earning Before Interest and Taxes* dapat diperoleh dari Laporan Laba Rugi.

$$\text{EBITTA} = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

4. *Book Value of Equity to Book Value of Total Debt (X₄)*

Rasio ini termasuk rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban dengan menggunakan *assets* yang dimilikinya atau dalam kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan pada setiap utangnya dari nilai buku ekuitas. *Book Value of Equity* dihitung dengan cara mengurangi total aset dengan total liabilitas dan dibagi dengan *Book Value of Total Debt*.

$$\text{BVEBVD} = \frac{\text{Book Value of Equity}}{\text{Book Value of Total Debt}}$$

2.4 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

| No. | Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian | Variabel yang diteliti | Indikator | Metode Penelitian | Hasil Penelitian |
|-----|---|---|--|--|--|
| 1 | (Agustina, 2022) & Analisis <i>Financial Distress</i> Berdasarkan Metode Altman Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perhotelan, Restoran dan Pariwisata Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021 Pada Masa Pandemi Covid-19) | Model Altman (<i>Z-Score</i>), Kebangkrutan | $Z'' = 6,56 X_1 + 3,267X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$ Keterangan : $X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$ $X_2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Assets}$ $X_3 = \text{Earning Before Interest and Taxes} / \text{Total Assets}$ $X_4 = \text{Book Value of Equity} / \text{Book Value of Total Debt}$ | Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif kuantitatif. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 10 perusahaan dengan menggunakan metode penarikan sampel <i>purposive sampling</i> . | Hasil penelitian yang dilakukan oleh Agustina menunjukkan bahwa pada tahun 2019 sebanyak enam perusahaan berada dikategori aman, dua perusahaan dikategori <i>grey area</i> dan dua perusahaan lainnya berada di <i>distress area</i> . Pada tahun 2020 terdapat enam perusahaan dikategori <i>distress area</i> dan empat perusahaan di <i>non distress area</i> . Pada tahun 2021 terdapat lima perusahaan berada di <i>distress area</i> dan lima perusahaan lainnya berada di kategori aman. |
| 2 | (Aryati, 2020) & Analisis Metode Altman Z-Score untuk Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. | Kebangkrutan, Metode Altman Z-Score | $Z = 1,2 X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$ Keterangan : $X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$ $X_2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Assets}$ $X_3 = \text{Earning Before Interest and Taxes} / \text{Total Assets}$ $X_4 = \text{Market Value of Equity} / \text{Book Value of}$ | Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif dengan objek penelitiannya, yaitu analisis metode Altman Z-Score. Lokasi penelitian dalam penelitian ini | Hasil analisis menunjukkan bahwa hanya terdapat satu dari empat perusahaan yang diklasifikasikan zona aman, yaitu PT Apac Citra Centertex Tbk (MYTX). Adapun perusahaan yang berada di zona abu-abu sehingga berpotensi mengalami kebangkrutan di masa yang akan datang, yaitu PT |

| No. | Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian | Variabel yang diteliti | Indikator | Metode Penelitian | Hasil Penelitian |
|-----|---|--|--|--|--|
| | | | $Total\ Debt$ $X5 = Sales / Total\ Assets$ | <p>adalah empat perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.</p> | <p>Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY), PT Star Petrochemen Tbk (STAR) dan PT Nusantara Corpora Tbk (UNIT).</p> |
| 3 | <p>(Adriansyah, 2020) & Analisis Perbandingan Metode Altman <i>Z-Score</i>, <i>Springate</i> dan <i>Zmijewski</i> untuk Penilaian Potensi Kebangkrutan Perusahaan Pada Perusahaan BUMN Sektor Pertanian</p> | <p>Potensi kebangkrutan, Metode Altman <i>Z-Score</i>, <i>Springate</i> dan <i>Zmijewski</i></p> | $Z' = 0,717 X_1 + 0,847X_2 + 3,10X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5$ <p>Keterangan :</p> $X1 = Working\ Capital / Total\ Assets$ $X2 = Retained\ Earnings / Total\ Assets$ $X3 = Earning\ Before\ Interest\ and\ Taxes / Total\ Assets$ $X4 = Book\ Value\ of\ Equity / Book\ Value\ of\ Total\ Debt$ $X5 = Sales / Total\ Assets$ $S = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D.$ <p>Keterangan :</p> <p>A = Modal Kerja Terhadap Total Aktiva</p> <p>B = Laba Sebelum Bunga dan Pajak Terhadap Total Aktiva</p> <p>C = Laba Sebelum Pajak Terhadap Total Kewajiban Lancar</p> <p>D = Penjualan Terhadap Total Aktiva</p> | <p>Peneliti menggunakan jenis penelitian deskriptif kuantitatif, dengan objek penelitian yang digunakan adalah rasio keuangan dari metode Altman (<i>Z-Score</i>), <i>Springate</i> (<i>S-Score</i>) dan <i>Zmijewski</i> (<i>X-Score</i>).</p> <p>Unit analisis yang digunakan oleh peneliti adalah organisasi, yaitu perusahaan BUMN sektor pertanian.</p> | <p>Hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti Adriansyah menunjukkan bahwa model Altman (<i>Z-Score</i>) dapat memprediksi kebangkrutan dengan tingkat akurasi sebesar 93,33%, sedangkan metode <i>Springate</i> (<i>S-Score</i>) sebesar 93,33% dan <i>Zmijewski</i> (<i>X-Score</i>) memiliki tingkat akurasi sebesar 53,33%. Sehingga model yang memiliki tingkat akurasi yang tinggi adalah model Altman (<i>Z-Score</i>), <i>Springate</i> (<i>S-Score</i>).</p> |

| No. | Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian | Variabel yang diteliti | Indikator | Metode Penelitian | Hasil Penelitian |
|-----|---|---|--|---|---|
| | | | $X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$ <p>Keterangan : X = Indeks Keseluruhan X₁ = Laba Bersih Terhadap Total Aktiva X₂ = Total Kewajiban Terhadap Total Aktiva X₃ = Aktiva Lancar Terhadap Kewajiban Lancar</p> | | |
| 4 | (Prasandri, 2018) & Analisis <i>Financial Distress</i> dengan Menggunakan Metode Z-Score (Altman), Springate, dan Zmijewski untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Rokok yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2013-2016. | <i>Financial Distress</i> , Metode Z-Score (Altman), Springate, dan Zmijewski | $Z = 1,2 X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5$ <p>Keterangan : X₁ = <i>Working Capital / Total Assets</i> X₂ = <i>Retained Earnings / Total Assets</i> X₃ = <i>Earning Before Interest and Taxes / Total Assets</i> X₄ = <i>Market Value of Equity / Book Value of Total Debt</i> X₅ = <i>Sales / Total Assets</i></p> $S = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D.$ <p>Keterangan : A = Modal Kerja Terhadap Total Aktiva B = Laba Sebelum Bunga dan Pajak Terhadap Total Aktiva C = Laba</p> | Penelitian ini menggunakan model Altman Z-Score 1984, yaitu model altman yang hanya dapat digunakan pada Perusahaan Manufaktur <i>Non Go Publik (Private)</i> dengan lima variabel. Peneliti memilih empat perusahaan rokok untuk dijadikan sampel. Pengambilan sampel dengan menggunakan teknik <i>purposive sampling</i> . | Hasil pengujian yang dilakukan oleh Prasandri menunjukkan bahwa metode Zmijewski memiliki tingkat persentase kebangkrutan paling rendah, yaitu 18,75%. Sedangkan metode Altman Z-Score (Altman) dan Springate memiliki tingkat persentase kebangkrutan yang sama, yaitu 25,00%. |

| No. | Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian | Variabel yang diteliti | Indikator | Metode Penelitian | Hasil Penelitian |
|-----|---|---|--|--|--|
| | | | <p>Sebelum Pajak Terhadap Total Kewajiban Lancar $D = \frac{\text{Penjualan Terhadap Total Aktiva}}{\text{Total Kewajiban Terhadap Total Aktiva}}$</p> <p>$X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$</p> <p>Keterangan : X = Indeks Keseluruhan X1 = Laba Bersih Terhadap Total Aktiva X2 = Total Kewajiban Terhadap Total Aktiva X3 = Aktiva Lancar Terhadap Kewajiban Lancar</p> | | |
| 5 | (Borolla dan Idi, 2021) & Analisis <i>Financial Distress</i> menggunakan Metode Altman <i>Z-Score</i> pada PT. Golden Plantation Tbk Periode 2014-2018. | <i>Financial Distress</i> dan Model Altman <i>Z-Score</i> | $Z'' = 6,56 X_1 + 3,267X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$ <p>Keterangan : X1 = <i>Working Capital / Total Assets</i> X2 = <i>Retained Earnings / Total Assets</i> X3 = <i>Earning Before Interest and Taxes / Total Assets</i> X4 = <i>Book Value of Equity / Book Value of Total Debt</i></p> | Objek yang digunakan oleh peneliti, yaitu PT. Golden Plantation Tbk periode 2014-2018. Penelitian menggunakan data kuantitatif. Adapun metode analisis yang digunakan oleh peneliti untuk mengolah data, yaitu metode Altman <i>Z-Score</i> . | Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada tahun 2015 PT. Golden Plantation Tbk berada di zona berbahaya karena memiliki nilai altman <i>Z-Score</i> dibawah 1.1 Terdapat penggunaan utang lancar yang oleh perusahaan yang terus meningkat setiap tahun, sehingga dapat menyebabkan modal kerja perusahaan bernilai negatif. Peneliti Cintya dan Johanis |

| No. | Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian | Variabel yang diteliti | Indikator | Metode Penelitian | Hasil Penelitian |
|-----|---|---------------------------------------|---|--|---|
| | | | | | mengatakan bahwa beberapa tahun kedepan perusahaan masih tetap mengalami kesulitan keuangan. |
| 6 | (Lestari, 2018) & Analisis Z-Score untuk Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Subsektor Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016. | Model Altman Z-Score dan Kebangkrutan | $Z = 1,2 X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5$ <p>Keterangan :</p> $X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$ $X_2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Assets}$ $X_3 = \text{Earning Before Interest and Taxes} / \text{Total Assets}$ $X_4 = \text{Market Value of Equity} / \text{Book Value of Total Debt}$ $X_5 = \text{Sales} / \text{Total Assets}$ | <p>Metode analisis yang digunakan oleh peneliti Lestari, yaitu deskriptif kuantitatif dengan menggunakan model Altman Z-Score.</p> <p>Objek penelitian dalam penelitian ini adalah analisis Z-Score untuk memprediksi kebangkrutan pada perusahaan subsektor semen yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Peneliti memilih empat sampel dengan teknik <i>purposive sampling</i>.</p> | <p>Hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti Lestari menunjukkan bahwa 1 dari 4 perusahaan (25%) semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016 diprediksi berada di zona berbahaya atau <i>distress area</i>. Perusahaan semen yang berada di posisi berbahaya, yaitu PT Holcim Indonesia Tbk karena memiliki rata-rata Z-Score kurang dari 1,81. Sedangkan 3 dari 4 perusahaan semen lainnya, yaitu PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, PT Semen Baturaja (Persero) Tbk, dan PT Semen Indonesia(Persero) Tbk berada di zona aman atau <i>non distress area</i>.</p> |
| 7 | (Alim, 2017) & Anaisis Prediksi Kebangkrutatn Dengan Model Altman Z-Score Pada Perusahaan Makanan dan | Prediksi kebangkrutan, model altman | $Z = 1,2 X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5$ <p>Keterangan :</p> $X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$ $X_2 = \text{Retained}$ | <p>Metode analisis yang digunakan oleh peneliti Alif Fikri Alim adalah analisis data yang bersifat kuantitatif.</p> | <p>Hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti Alif Fikri Alim menunjukkan bahwa terdapat 4 perusahaan yang mengalami kebangkrutan, yaitu PT. Tiga Pilar</p> |

| No. | Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian | Variabel yang diteliti | Indikator | Metode Penelitian | Hasil Penelitian |
|-----|---|-------------------------------------|--|--|--|
| | Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia | | $Earnings / Total Assets$ $X3 = Earning Before Interest and Taxes / Total Assets$ $X4 = Market Value of Equity / Book Value of Total Debt$ $X5 = Sales / Total Assets$ | Peneliti menggunakan model altman 1968 dengan objek penelitiannya merupakan analisis <i>z-score</i> untuk prediksi kebangkrutan pada 14 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2014-2016. | Sejahtera Food Tbk, PT. Tri Banyan Tirta Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, dan PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk. Selain itu, terdapat satu perusahaan berada di <i>grey area</i> , serta 9 perusahaan lainnya berada di kondisi sehat. |
| 8 | (Solehati, 2018) & Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode Z-Score Altman pada Subsektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016 | Kebangkrutan, Metode Z-Score Altman | $Z = ,012 X_1 + ,014 X_2 + ,033X_3 + ,0666X_4 + ,999X_5$ Keterangan : $X1 = Working Capital / Total Assets$ $X2 = Retained Earnings / Total Assets$ $X3 = Earning Before Interest and Taxes / Total Assets$ $X4 = Market Value of Equity / Book Value of Total Debt$ $X5 = Sales / Total Assets$ | Metode penelitian yang digunakan oleh peneliti Solehati adalah deskriptif kuantitatif dengan menggunakan Z-Score Altman pertama dengan lima variabel. Lokasi penelitian dalam penelitian ini adalah enam perusahaan subsektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu PT Lionmesh Prima Tbk, PT Inal Alumunium Industri Tbk, PT Lion Metal Works Tbk, PT Alumindo Light Metal Industry Tbk, PT Gunawan Dianjaya Steel Tbk dan PT | Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat satu perusahaan yang berada di zona abu-abu, yaitu PT Gunawan Dianjaya Steel Tbk (GDST), sedangkan perusahaan yang mengalami kondisi risiko tinggi bangkrut, yaitu PT Inal Alumunium Industri Tbk (INAI) dan PT Alumindo Light Metal Industry Tbk (ALMI). PT Lionmesh Prima Tbk (LMSH), PT Lion Metal Works Tbk (LION) dan PT Jaya Pari Steel Tbk (JPRS) berada dikategori <i>safe</i> atau sehat. |

| No. | Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian | Variabel yang diteliti | Indikator | Metode Penelitian | Hasil Penelitian |
|-----|--|---|--|---|--|
| | | | | Jaya Pari Steel Tbk. | |
| 9 | (Panigrahi, 2019) & Validity of Altman's "Z" Score Model in Predicting Financial Distress of Pharmaceutical Companies | Altman's Z-Score Test, Financial Distress | $Z = 1,2 X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5$ Keterangan : $X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$ $X_2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Assets}$ $X_3 = \text{Earning Before Interest and Taxes} / \text{Total Assets}$ $X_4 = \text{Market Value of Equity} / \text{Book Value of Total Debt}$ $X_5 = \text{Sales} / \text{Total Assets}$ | <p>The researcher used the Altman z-score version 1968 for predicting financial distress in Pharmaceutical Companies.</p> <p>The sample in this study are four Indian pharmaceutical companies for a period of five years. These companies are Aurobindo Pharma, Lupin Pharma, Dr. Reddy's Labs and Sun Pharma.</p> | <p>The results of research conducted by researchers indicate that the average Z-score of the pharmaceutical industry is 5.90 during the period of study. Researchers stated also that Dr. Reddy Labs's z score is 9.63 that means Dr. Reddy Labs's in a non-distress area, Lupin Pharma's z score is 9.001 that means Lupin Pharma's in a non-distress area too, Sun Pharma's Z Score is 2,75 that means Sun Pharma's in a grey area. While the z score of Aurobindo is 2.18 that means Aurobindo position is a grey area.</p> |
| 10 | (Lewaru & Loupatty, 2021), Prediction of Financial Distress as The Impact of The Covid-19 Pandemic on Trade, Services and Investment Companies in Indonesia Using Altman Z-Score Discriminant Analysis | Altman's Z-Score Test, Financial Distress | $Z'' = 6,56 X_1 + 3,267X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$ Keterangan : $X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$ $X_2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Assets}$ $X_3 = \text{Earning Before Interest and Taxes} / \text{Total Assets}$ $X_4 = \text{Book Value of Equity} / \text{Book Value of Total Debt}$ | <p>The data analysis method is Multivariate Discriminant Analisis (MDA) Altman Z-Score Model and Logistics Regression Test</p> | <p>The result showed that partially net working capital to total assets, retained earnings to total assets, EBIT to total assets and book value of equity to book value of total debt had a negative and significant effect on financial distress. And simultaneously, net working capital to total assets, retained earnings to total assets, EBIT to total assets and book value of total debt have a significant effect on financial distress.</p> |

Sumber : Diolah oleh penulis, 2022

Persamaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya dilihat dari variabel dependennya, yaitu *financial distress*. Sedangkan perbedaan dalam penelitian ini adalah dilihat dari model prediksi yang digunakannya. Penulis menggunakan model Altman modifikasi, yaitu model Altman dengan menggunakan empat rasio keuangan dan dapat digunakan oleh semua perusahaan baik perusahaan publik maupun non publik, baik manufaktur maupun non manufaktur. Sedangkan pada penelitian sebelumnya ada yang menggunakan model Altman 1968 dan Altman revisi. Selain itu, perbedaan penelitian dilihat dari lokasi penelitian.

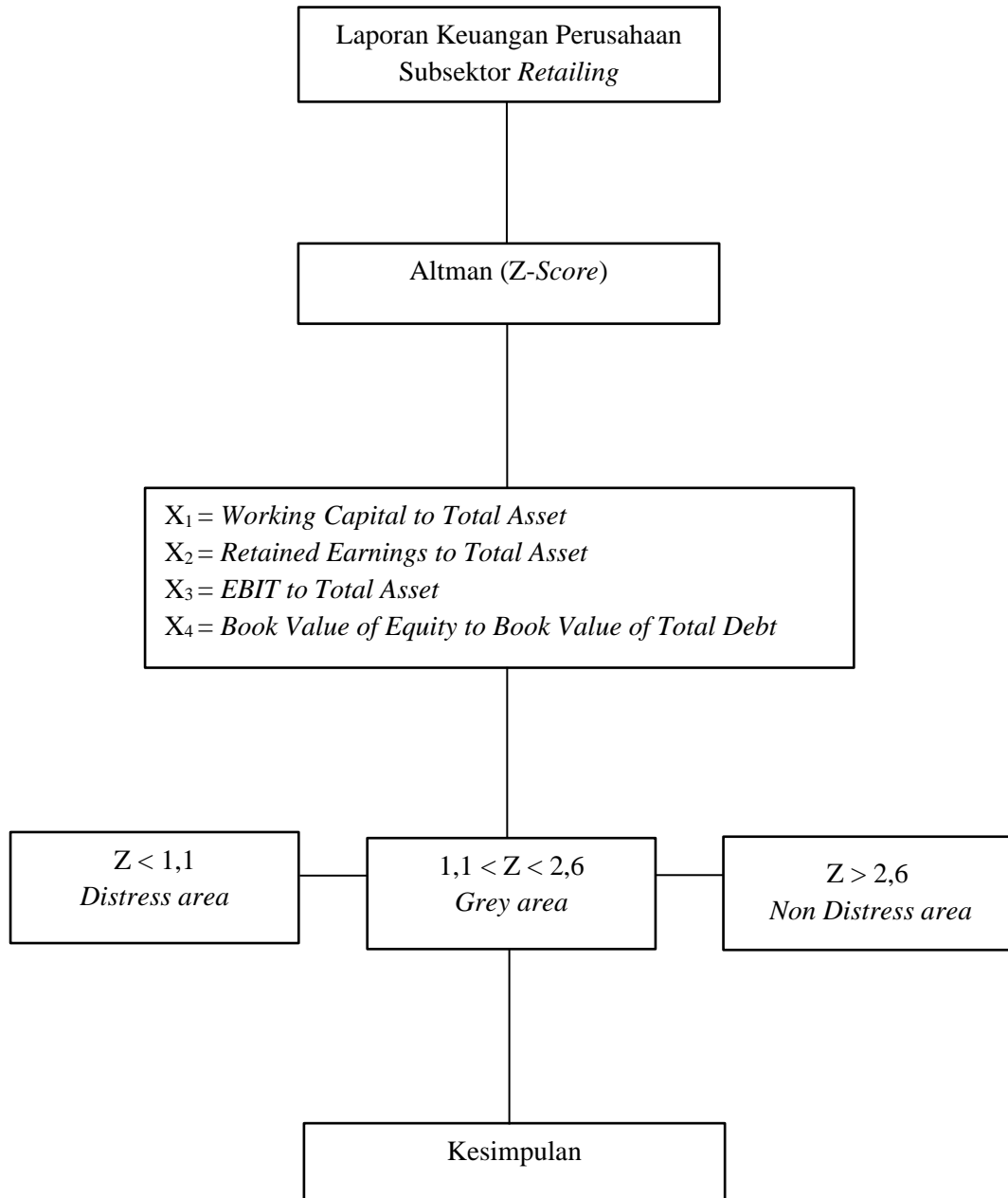
2.5 Kerangka Pemikiran

Kebangkrutan merupakan hal yang sangat dihindari oleh setiap perusahaan. Untuk mengetahui apakah perusahaan tersebut akan mengalami kebangkrutan atau tidak, perlu dilakukan analisis *financial distress* atau kesulitan keuangan. Analisis *financial distress* merupakan hal yang sangat penting agar manajemen dapat mengetahui kondisi perusahaan tersebut dan melakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah kepada kebangkrutan. Selain itu, informasi ini sangat berguna bagi para pemangku kepentingan lainnya, seperti investor, kreditor, akuntan, pemerintahan, otoritas pembuat peraturan.

Subsektor *retailing* menjadi segmen usaha yang terperosok cukup dalam akibat *Pandemic Covid-19*. Terdapat 23 perusahaan ritel tercatat di Bursa Efek Indonesia. Dilihat dari laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan subsektor *retailing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021 terdapat enam perusahaan yang dijadikan sampel untuk diteliti oleh peneliti. Ke enam perusahaan tersebut mengalami penurunan laba dan kerugian lebih dari dua periode, bahkan dua perusahaan diantaranya mengalami kerugian selama periode penelitian.

Oleh karena itu, peneliti akan melakukan analisis *financial distress* pada subsektor ini dengan menggunakan model Altman *Z-Score* (modifikasi). Model Altman ini adalah model pertama yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Altman *Z-Score* (modifikasi) menggunakan empat rasio keuangan dengan tiga klasifikasi *Z-Score*, yaitu jika nilai $Z'' < 1,1$, maka perusahaan tersebut masuk ke dalam kategori *distress area*, $1,1 < Z'' < 2,6$, maka perusahaan tersebut masuk ke dalam kategori *grey area*, $Z'' > 2,6$, maka perusahaan tersebut masuk ke dalam kategori *non distress area (Safe)*. Hasil analisis ini dapat membantu manajemen untuk melakukan tindakan-tindakan yang mengantisipasi atau meminimalisir kebangkrutan. Berdasarkan hal tersebut kerangka konseptual dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif, yaitu dengan cara memperoleh, mengolah dan menganalisis data serta mendeskripsikan hasil. Data yang dianalisis dalam penelitian ini, yaitu rasio keuangan pada perusahaan subsektor *retailing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

3.2 Objek, Unit Analisis dan Lokasi Penelitian

Objek penelitian pada penelitian ini adalah model Altman *Z-Score* untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan subsektor *retailing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Unit analisis pada penelitian ini adalah *organization* dengan lokasi penelitian adalah enam perusahaan subsektor *retailing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021, yaitu PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma TbkTbk, PT Globe Kita Terang Tbk, PT Indomobil Sukses Internasional Tbk, PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk, PT Sona Topas Tourism Industry Tbk dan PT Trikonsel Oke Tbk.

3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang merupakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung oleh peneliti. Data yang dianalisis berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan subsektor *retailing* periode 2017-2021. Sumber data yang digunakan diakses melalui situs Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id dan *website* resmi perusahaan yang bersangkutan.

3.4 Operasionalisasi Variabel

Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel

| Variabel | Sub Variabel (Dimensi) | Indikator | Skala Pengukuran |
|---|--|--|------------------|
| Model Altman Z-Score $Z'' = 6,56 X_1 + 3,267X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$ | $X_1 = \text{Working Capital to Total Assets}$ | $(\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}) / \text{Total Assets}$ | Rasio |
| | $X_2 = \text{Retained Earnings to Total Assets}$ | $\text{Retained Earnings} / \text{Total Assets}$ | Rasio |
| | $X_3 = \text{Earning Before Interest and Taxes to Total Assets}$ | $\text{Earning Before Interest and Taxes} / \text{Total Assets}$ | Rasio |

| Variabel | Sub Variabel (Dimensi) | Indikator | Skala Pengukuran |
|----------|--|---|------------------|
| | $X_4 = \text{Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities}$ | $(\text{Total Assets} - \text{Total Liabilities}) / \text{Book Value of Total Liabilities}$ | Rasio |

Sumber : Diolah oleh penulis, 2022

3.5 Metode Penarikan Sampel

Metode penarikan Sampel dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui laporan keuangan perusahaan subsektor *retailing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* merupakan metode pengambilan sampel dengan kriteria atau pertimbangan-pertimbangan tertentu dari peneliti.

Berikut ini merupakan kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini, yaitu :

1. Perusahaan subsektor *retailing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
2. Perusahaan subsektor *retailing* yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan (*Audited*) selama periode penelitian.
3. Perusahaan subsektor *retailing* yang mengalami penurunan laba atau kerugian minimal tiga periode.

Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Subsektor *Retailing* yang Terdaftar di BEI

| No | Kode Perusahaan | Nama Perusahaan | Kriteria | | |
|----|-----------------|--|----------|---|---|
| | | | 1 | 2 | 3 |
| 1 | ACES | PT Ace Hardware Indonesia Tbk | ✓ | ✓ | - |
| 2 | BOGA | PT Bintang Oto Global Tbk | ✓ | ✓ | - |
| 3 | CARS | PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma TbkTbk | ✓ | ✓ | ✓ |
| 4 | CSAP | PT Catur Sentosa Adiprana Tbk | ✓ | ✓ | - |
| 5 | DEPO | PT Caturkarda Depo Bangunan Tbk | ✓ | - | - |
| 6 | ECII | PT Electronic City Indonesia Tbk | ✓ | ✓ | - |
| 7 | ERAA | PT Erajaya Swasembada Tbk | ✓ | ✓ | - |
| 8 | GLOB | PT Globe Kita Terang Tbk | ✓ | ✓ | ✓ |
| 9 | IMAS | PT Indomobil Sukses Internasional Tbk | ✓ | ✓ | ✓ |
| 10 | LPPF | PT Matahari Department Store Tbk | ✓ | ✓ | - |
| 11 | MAPA | PT Map Aktif Adiperkasa Tbk | ✓ | ✓ | - |

| No | Kode Perusahaan | Nama Perusahaan | Kriteria | | |
|----|-----------------|------------------------------------|----------|---|---|
| | | | 1 | 2 | 3 |
| 12 | MAPI | PT Mitra Adiperkasa Tbk | ✓ | ✓ | - |
| 13 | MKNT | PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk | ✓ | ✓ | ✓ |
| 14 | MPMX | PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk | ✓ | ✓ | - |
| 15 | PMJS | PT Putra Mandiri Jembar Tbk | ✓ | - | - |
| 16 | RALS | PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk | ✓ | ✓ | - |
| 17 | SLIS | PT Gaya Abadi Sempurna Tbk | ✓ | - | - |
| 18 | SONA | PT Sona Topas Tourism Industry Tbk | ✓ | ✓ | ✓ |
| 19 | TELE | PT Tiphone Mobile Indonesia Tbk | ✓ | - | - |
| 20 | TRIO | PT Trikomsel Oke Tbk | ✓ | ✓ | ✓ |
| 21 | TURI | PT Tunas Ridean Tbk | ✓ | ✓ | - |
| 22 | UFOE | PT Damai Sejahtera Abadi Tbk | ✓ | - | - |
| 23 | ZONE | PT Mega Perintis Tbk | ✓ | - | - |

Sumber : Diolah oleh penulis, 2022

Berdasarkan Tabel 3.2 di atas, maka perusahaan yang masuk dalam kriteria peneliti terdapat enam perusahaan, yaitu :

1. PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma TbkTbk;
2. PT Globe Kita Terang Tbk;
3. PT Indomobil Sukses Internasional Tbk;
4. PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk;
5. PT Sona Topas Tourism Industry Tbk; dan
6. PT Trikomsel Oke Tbk.

3.6 Metode Pengumpulan Data

Berdasarkan metode sampling di atas, maka pengumpulan data tersebut dilakukan melalui metode dokumentasi dengan cara mengumpulkan data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan subsektor *retailing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 pada *website* www.idx.co.id dan *website* resmi perusahaan yang bersangkutan.

3.7 Metode Pengolahan / Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif dengan menggunakan model *financial distress* untuk memprediksi kebangkrutan di masa yang akan datang pada perusahaan subsektor *retailing*. Model

yang di maksud dalam penelitian ini adalah model Altman *Z-Score* (Modifikasi). Berikut ini merupakan tahap-tahap analisis data dalam penelitian :

1. Menghitung rasio keuangan sesuai dengan rasio model Altman *Z-Score* pada sampel perusahaan yang telah ditentukan. Rasio model Altman *Z-Score* terdiri dari :

- a. *Working Capital to Total Assets* (X_1)

$$WCTA = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$$

- b. *Retained Earnings to Total Assets* (X_2)

$$RETA = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}}$$

- c. *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets* (X_3)

$$EBITTA = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxe}}{\text{Total Assets}}$$

- d. *Book Value of Equity to Book Value of Total Debt* (X_4)

$$BVEBVD = \frac{\text{Book Value of Equity}}{\text{Book Value of Total Debt}}$$

2. Menghitung *Z-Score* menggunakan formula Altman *Z-Score* modifikasi. Berikut merupakan formula Altman *Z-Score* modifikasi :

$$Z'' = 6,56 X_1 + 3,267X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan :

Z'' = *Bankruptcy Index*

X_1 = *Working Capital / Total Assets*

X_2 = *Retained Earnings / Total Assets*

X_3 = *Earning Before Interest and Taxes / Total Assets*

X_4 = *Book Value of Equity / Book Value of Total Debt*

3. Melakukan klasifikasi berdasarkan hasil *Z-Score* dengan kriteria sebagai berikut :
 - a. Jika nilai $Z'' < 1,1$, maka perusahaan tersebut masuk ke dalam kategori *distress area*;
 - b. Jika nilai $1,1 < Z'' < 2,6$, maka perusahaan tersebut masuk ke dalam kategori *grey area*;
 - c. Jika nilai $Z'' > 2,6$, maka perusahaan tersebut masuk ke dalam kategori *non distress area (Safe)*.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Pengumpulan Data

Berdasarkan uraian metode penelitian pada Bab sebelumnya, populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 23 perusahaan subsektor *retailing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi dengan cara mengumpulkan data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan subsektor *retailing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

Penarikan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* merupakan metode penarikan sampel dengan kriteria atau pertimbangan-pertimbangan tertentu dari peneliti. Berdasarkan tiga kriteria penarikan sampel, diperoleh 6 dari 23 perusahaan subsektor *retailing* yang sesuai dengan kriteria. Berikut ini merupakan enam perusahaan subsektor *retailing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 yang dijadikan sampel dalam penelitian ini.

Tabel 4.1 Daftar Sampel Perusahaan Subsektor *Retailing* yang Terdaftar di BEI

| No | Kode Perusahaan | Nama Perusahaan |
|----|-----------------|--|
| 1 | CARS | PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma TbkTbk |
| 2 | GLOB | PT Globe Kita Terang Tbk |
| 3 | IMAS | PT Indomobil Sukses Internasional Tbk |
| 4 | MKNT | PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk |
| 5 | SONA | PT Sona Topas Tourism Industry Tbk |
| 6 | TRIO | PT Trikonsel Oke Tbk |

Sumber : www.idx.co.id diolah oleh penulis, 2023

4.1.1. Gambaran Umum Lokasi Penelitian

Berikut ini merupakan gambaran umum enam perusahaan subsektor *retailing* yang dijadikan sampel:

1. PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma TbkTbk (CARS)

PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk atau disingkat PT Bintraco Dharma Tbk didirikan pada 1 Juni 1969 yang berlokasi di Sunburst CBD Lot II No.3, BSD City, South Tangerang City, Banten 15321 dan dipimpin oleh Simon Harta Budi sebagai Komisaris Utama, Margaret Mutiara sebagai Komisaris Independen, Jonatahan Budi sebagai Komsaris dan Direktur Utama bernama Sebastianus Harno Budi. Perusahaan ini bergerak dalam bidang perdagangan

otomotif, *dealer* resmi, dan layanan pembiayaan otomotif melalui anak perusahaan serta konsultan manajemen. PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk telah tumbuh menjadi *holding company* bagi beberapa entitas anak, seperti PT New Ratna Motor (*Founder Dealer* Toyota di Jawa Tengah dan Daerah Istimewa Yogyakarta), PT Andalan Finance Indonesia (Perusahaan Pembiayaan Otomotif), PT Meka Adipratama (Perusahaan yang bergerak di bidang distribusi *spare part* dan reparasi mobil), PT Carsworld Digital Indonesia (Perusahaan yang mengembangkan aplikasi penyedia kebutuhan otomotif), dan beberapa perusahaan *joint venture*, seperti PT Toyota Tshuso Logistic Center-Nasmoco Transport, PT Bayauc Nasmoco Investindo dan lain-lain.

Adapun dasar hukum pendirian PT Bintraco Dharma Tbk, yaitu Akta Pendirian Nomor 1 tertanggal 1 Juni 1969 sebagaimana telah diubah dengan Akta Perubahan Anggaran Dasar Nomor 64 tertanggal 26 Agustus 1970, kedua akta tersebut dibuat di hadapan Raden Mas Soeprpto, S.H., Notaris di Semarang. Akta Pendirian ini telah mendapat pengesahan dari Menkuham melalui Surat Keputusan Nomor J.A.5/120/23 tertanggal 30 Oktober 1970 dan telah didaftarkan dalam buku register di Kantor Kepaniteraan Pengadilan Negeri Semarang. Pada 30 Maret 2017 perseroan menggelar *Due Diligence and Public Expose Initial Public Offering*. Pada April 2017 emiten mencatatkan sahamnya di BEI dengan kode saham CARS. Emiten melaksanakan penawaran umum saham perdana sebanyak 150.000.000 lembar saham di Bursa Efek Indonesia. Berikut merupakan visi dan misi PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk:

a. Visi

Terus menciptakan pertumbuhan yang berkelanjutan bagi pemangku kepentingan melalui komitmen kami dalam menjalankan kolaborasi pada kemitraan yang menguntungkan.

b. Misi

- Secara profesional memperkuat kemitraan strategis di seluruh lini bisnis, meningkatkan kualitas operasi dan layanan kami;
- Membangun kondisi kerja yang saling menghormati, adil dan kooperatif untuk karyawan;
- Bertanggung jawab terhadap lingkungan, masyarakat dan patuh terhadap aturan.

2. PT Globe Kita Terang Tbk (GLOB)

PT Globe Kita Terang Tbk didirikan dengan nama awal PT Pro Empower Perkasa pada 01 Maret 2007 yang berkantor pusat di Jalan Sirih Raya No.36, Kec. Menteng, DKI Jakarta 10340. Namun, pada tahun 2021 perseroan ini telah berubah

nama menjadi PT Globe Kita Terang Tbk. Perseroan ini dipimpin oleh Komisaris Utama bernama Sugiono Wiyono Sugialam, Komisaris Independen bernama Temi Efendi, Direktur Utama bernama Djoko Harijanto. Adapun Sekretaris perseroan bernama Octaviane N. A. Hussu dan Hermin Hartono. Serta Internal Auditor bernama Nelson Parulian Lunggu dan Noni Cusila. Pada awal berdirinya, perseroan merupakan agen *Authorized Service Vendor* (ASV) dari Nokia. Pada tahun 2011 perseroan membeli aset PT Cipta Multi Usaha Perkasa (CMUP) dan melakukan ekspansi bisnis dengan mengakuisisi PT Persada Centra Maxindo dan PT Persada Centra Digital yang bergerak di bidang ritel dan jasa service terutama untuk produk Apple.

Pada 10 Juli 2012 Perseroan melaksanakan penawaran umum saham perdana di Bursa Efek Indonesia dengan kode emiten “GLOB”. Emiten memiliki modal dasar sebesar Rp 400M dan *paid-in capital* sebesar Rp 111M. PT Globe Kita Terang Tbk bergerak dalam bidang ritel telekomunikasi yang meliputi telepon seluler, komputer, aksesoris, jasa layanan reparasi, purna jual, serta bidang distribusi meliputi produk *simcard* dan *voucher* isi ulang. Emiten GLOB memperdagangkan produk-produk perangkat telekomunikasi, seperti telepon seluler, komputer dan aksesoris dari merek ternama, seperti Apple, Samsung, Lenovo, Oppo, Asus dan sebagainya. Memasuki tahun 2020, perseroan melakukan diversifikasi produk dengan menjajaki produk-produk gaya hidup yang digemari pasar terutama mesin kopi dan biji kopi. Berikut ini merupakan visi dan misi PT Global Kita Terang Tbk :

- a. Visi
Menjadi pilihan pertama bagi konsumen untuk mendapatkan solusi telekomunikasi dan *lifestyle*.
- b. Misi
Menyediakan produk dan jasa yang berkualitas dan bernilai, serta layanan purna jual yang prima.

3. PT Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS)

PT Indomobil Sukses Internasional Tbk didirikan pada tahun 1976 PT Indomobil Investment Corporation yang berkantor pusat di Wisma Indomobil I Lt.6, Jalan MT. Haryono Kav.8, DKI Jakarta 13330. Perseroan dipimpin oleh Soebronto Laras sebagai Komisaris Utama, Pranata Hajadi sebagai Wakil Komisaris Utama, Eugene Cho Park sebagai komisaris, Gunadi Sindhuwinata sebagai Komisaris, Hanadi Rahardja sebagai Komisaris Independen, Mohamad Jusuf Hamka sebagai Komisaris Independen, Agus Hasan Pura Anggawijaya sebagai Komisaris Independen, Jusak Kertowidjojo sebagai Direktur Utama, Santiago Soriano Navarro sebagai *Chief*

Financial Officer, Josef Utamin sebagai Direktur, Alex Sutisna sebagai Direktur, Bambang Subijanto sebagai Direktur dan Evensius Go sebagai Direktur.

IMAS merupakan salah satu perusahaan otomotif terbesar dan terkemuka di Indonesia, dengan fokus usaha di bidang ritel, layanan purna jual dan pembiayaan kendaraan bermotor. Produk-produk yang ditawarkan meliputi jenis kendaraan bermotor roda dua, kendaraan bermotor roda empat, bus, truck dan alat berat. Indomobil dan anak-anak perusahaannya merupakan agen tunggal pemegang merek (ATPM) dan atau distributor sebelas merek kendaraan terkenal, yaitu Audi, Citroen, Hino, Kia Motors, Jaguar, Land Rover, Nissan, Renault, Suzuki, Volkswagen dan Volvo. Perseroan melaksanakan penawaran umum saham perdana di Bursa Efek Indonesia dengan kode emiten "IMAS" pada 15 November 1993 dengan harga penawaran 3.800 per lembar saham. Berikut ini merupakan visi dan misi PT Indomobil Sukses Internasional Tbk :

a. Visi

Menjadi perusahaan otomotif terandal dan terpercaya di dalam negeri.

b. Misi

- Mengembangkan seluruh sumber daya yang dimiliki secara berkesinambungan untuk meningkatkan profesionalisme bagi kepuasan pelanggan;
- Memberikan kontribusi dan berupaya sepenuhnya bagi pengembangan usaha Indomobil;
- Memberikan komitmen dan nilai terbaik bagi seluruh pihak yang berkepentingan dengan memperhatikan masyarakat.

4. PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk (MKNT)

PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk didirikan pada tahun 2008 berdasarkan Akta Notaris No. AHU-46683 AH.01.01 tertanggal 31 Juli 2008 yang berkantor pusat di AXA Tower, 42 Floor Suite, Jalan Prof. Dr. Satrio Kav.18, DKI Jakarta 12940. Perseroan di pimpin oleh Komisaris Utama bernama Santoso Widjojo, Komisaris Independen bernama Ade Ambrita dan Komisaris Victor Antonio Kohar. Perseroan memiliki Direktur Utama bernama Jefri Junaedi, Direktur Independen bernama Syarif Syarial Ahmad, Direktur Roby Tan, dan Direktur Marketing dan Sales bernama Ivan Ekancono. MKNT bergerak dalam perdagangan umum terutama telepon seluler (Ponsel), *Gadget (Smartphone, tablet)* dan pulsa isi ulang. PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk merupakan agen tunggal perangkat elektronik (*Gadget*) dengan merek Cyrus, serta sebagai *Importir* dan *Wholesaler* untuk produk Cyrus. Pada 16 Oktober 2015 PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan *Initial Public Offering*

(IPO) kepada masyarakat. Perseroan melaksanakan penawaran umum saham perdana di Bursa Efek Indonesia dengan kode emiten “MKNT” pada 26 Oktober 2015.

Dalam rangka memperkuat eksistensi bisnis, PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk (MKNT) mendirikan anak perusahaan yang bernama PT Mitra Sarana Berkat dan PT Mitra Telindo Nusantara pada 26 November 2015. Pada 04 Desember 2015 MKNT mendirikan PT Teling Onyx Pratama. Selain itu, perseroan juga mengakuisisi empat perusahaan yang bergerak di bidang distributor pulsa, yaitu PT Catalist Integra Prima Sukses (CIPS), PT Kasih Anugerah Kreasi (KAK), PT Arifindo Mandiri (AM) dan PT Graha Planet Nusantara (GPN), melalui anak perusahaan dan PT Mitra Sarana Berkat. Perseroan juga melakukan investasi di perusahaan *E-Commerce*, yaitu PT Kiosan Komersial Indonesia Tbk serta melepaskan seluruh kepemilikan saham di PT Teling Onyx Pratama. Berikut ini merupakan visi dan misi PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk :

a. Visi

Menjadi distributor produk telekomunikasi handal dan profesional berskala nasional.

b. Misi

- Memperluas dan menambah jaringan distribusi sampai ke seluruh pelosok Indonesia;
- Memberikan pelayanan distribusi terbaik dengan didukung tenaga profesional guna meningkatkan kepuasan dan kepercayaan mitra bisnis.

5. PT Sona Topas Tourism Industry Tbk (SONA)

PT Sona Topas Tourism Industry Tbk didirikan pada 25 Agustus 1978 dengan nama awal PT Sona Topas Group yang berkantor pusat di Menara Sudirman Lt. 20, Jalan Jendral Sudirman, Gelora, Tanah Abang, Jakarta Pusat, DKI Jakarta 12190. PT Sona Topas Tourism Industry Tbk dipimpin oleh Komisaris Utama bernama Jonathan Tahir, Wakil Komisaris bernama Timothy Thomas De Lessio, Mark Neville James dan Ronald Kumalapurta sebagai komisaris, Drs. Aryanto Agus Mulyo, Gn Hiang Lin dan Drs. Da’i Bachtiar sebagai Komisaris Independen. Selain itu, Ir. Wong Budi Setiawan sebagai Direktur Utama, Wilcy Wong sebagai Wakil Direktur, Salman Sajjad Raja, Thierry Claude Dominique Chicote Navas, Harry Wangidjaja dan Dewi Victoria Riady sebagai Direktur serta Susan Liwang sebagai Direktur Independen.

PT Sona Topas Tourism Industry Tbk bergerak dalam bidang usaha biro perjalanan wisata, seperti penjualan tiket pesawat terutama domestik, dokumen perjalanan, hotel dan wisata. Operasi usaha terbesar perseroan berada di kawasan Kuta, Bali, yaitu melalui entitas anak perseroan, PT Inti Dufree Promosindo (IDP). IDP mengoperasikan toko bebas bea terbesar di Indonesia, yaitu “ Bali Galleria”.

Pada 21 Juli 1992, PT Sona Topas Tourism Industry Tbk memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan *Initial Public Offering* (IPO) kepada masyarakat sebanyak 11.500.000 saham. dengan kode emiten “SONA. Berikut ini merupakan visi dan misi PT Sona Topas Tourism Industry Tbk :

a. Visi

Menjadi operator toko bebas bea terkemuka di Indonesia sambil terus mencapai prospek pertumbuhan bagi semua pemegang saham.

b. Misi

Memberikan dukungan bagi pariwisata Indonesia dengan memberikan suasana belanja dengan kualitas tertinggi dan pelayanan yang tidak tertandingi kepada konsumen secara konsisten.

6. PT Trikonsel Oke Tbk (TRIO)

PT Trikonsel Oke Tbk didirikan pada 7 Oktober 1996 dengan nama awal adalah PT Trikonsel Citrawahana sebagai distributor resmi Nokia di Indonesia. Seiring berjalannya waktu, PT Trikonsel Citrawahana berubah nama menjadi PT Trikonsel Multimedia. Perseroan ini kemudian memperluas jaringan distribusi yang dimiliki dan menjangkau pasar lebih luas, yaitu dengan cara meluncurkan layanan penjualan telepon seluler online dan menjadi yang pertama dalam menawarkan alat telekomunikasi dengan pembayaran menggunakan kartu kredit. Lalu, pada tahun 2007 perseroan mengubah nama menjadi PT Trikonsel Oke Tbk. Perseroan dipimpin oleh Presiden Komisaris bernama Januar Chandra, Komisaris Independen bernama David Tae Hoon Khim, dan Sugiyono Wiyono Sugialam sebagai Direktur Utama.

PT Trikonsel Oke Tbk berkantor pusat di TRIO Building, Jalan Kebon Sirih Raya Kavling 63, Jakarta Pusat, DKI Jakarta 10340. PT Trikonsel Oke Tbk bergerak dalam bidang perdagangan dan distribusi perangkat telekomunikasi termasuk telepon seluler, aksesoris, suku cadang, voucher isi ulang *prabayar* dan *pascabayar*, *gadget* dan layanan terutama yang berkaitan dengan industri telekomunikasi dan multimedia. Perseroan menjual berbagai jenis perangkat telekomunikasi seluler dan aksesorisnya dari berbagai produsen ternama di antaranya Apple, Samsung, Oppo, Vivo dan lainnya. PT Trikonsel Oke Tbk melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia dengan kode emiten “TRIO” pada 14 April 2009. Berikut ini merupakan visi dan misi PT Trikonsel Oke Tbk :

a. Visi

Meraih kepuasan meraih kepercayaan.

b. Misi

Memberikan kepuasan dan meraih kepercayaan konsumen yang memiliki gaya hidup komunikasi berbeda-beda dan tersebar di mana-mana dengan sumber daya manusia unggul, produk dan layanan yang tepat serta didukung oleh sistem informasi dan operasional yang handal.

4.2 Analisis Model Altman Z-Score Modifikasi Pada Perusahaan Subsektor Retailing yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021

Pada tahun 1968 Edward I. Altman yang merupakan seorang *professor of Finance, Emeritus*, di *New York University's Stern School of Business* menemukan model untuk memprediksi kebangkrutan di suatu perusahaan, yaitu Model Altman Z-Score. Edward I. Altman juga menjadi salah satu peneliti awal yang mengkaji bahwa dalam memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan dapat menggunakan pemanfaatan analisis rasio keuangan. Pada tahun 1968 Altman menghasilkan rumus yang disebut sebagai Z-Score. Z-Score ini merupakan model rasio yang menggunakan *Multiple Discriminant Analysis* (MDA). Terdapat tiga model Altman, yaitu Altman 1968, Altman Revisi 1984 dan Altman Modifikasi 1995. Pada penelitian ini, model altman yang digunakan adalah Model Altman Modifikasi 1995 dengan menggunakan empat rasio keuangan, yaitu *Working Capital to Total Assets* (X1), *Retained Earnings to Total Assets* (X2), *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets* (X3) dan *Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities* (X4). Melalui analisis keempat rasio tersebut, maka dapat diketahui kondisi perusahaan subsektor *retailing* yang terindikasi berada di *distress area*, *grey area* dan *non distress area* (*Safe*).

4.2.1 Working Capital to Total Assets (X1) Pada Perusahaan Subsektor Retailing yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021

Rasio pertama yang digunakan dalam analisis *financial distress* dengan menggunakan model Altman Z-Score Modifikasi adalah *Working Capital to Total Assets* (X1). Rasio ini merupakan rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kekuatan *financial* perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Rasio ini diukur dengan cara membandingkan *net working capital* atau modal kerja bersih dengan total *assets* yang dimiliki perusahaan. Sedangkan *Net working capital* dapat dicari dengan cara mengurangi antara *current assets* dengan *current liabilities*nya. Jika rasio ini bernilai negatif (-), maka perusahaan diprediksi mengalami *financial distress* dan sebaliknya. Berikut merupakan perhitungan *Working Capital to Total Assets* (X1) pada perusahaan subsektor *retailing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

Tabel 4.2 *Working Capital to Total Assets (X1)* Perusahaan Subsektor *Retailing* yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021 (Dalam Jutaan Rupiah)

| Kode Perusahaan | Tahun | Working Capital | Total Assets | X1 |
|-----------------|-------|-----------------|--------------|----------|
| CARS | 2017 | 3.764.577 | 8.216.929 | 0,4581 |
| | 2018 | 4.097.271 | 9.149.125 | 0,4478 |
| | 2019 | 2.631.202 | 7.771.387 | 0,3386 |
| | 2020 | 367.028 | 5.687.166 | 0,0645 |
| | 2021 | 460.456 | 4.325.269 | 0,1065 |
| GLOB | 2017 | -214.782 | 60.812 | -3,5319 |
| | 2018 | -236.284 | 37.180 | -6,3551 |
| | 2019 | -294.394 | 8.278 | -35,5634 |
| | 2020 | -399.770 | 10.616 | -37,6573 |
| | 2021 | -528.068 | 13.424 | -39,3376 |
| IMAS | 2017 | -2.554.429 | 31.440.444 | -0,0812 |
| | 2018 | -5.398.714 | 41.044.311 | -0,1315 |
| | 2019 | -4.796.835 | 44.698.663 | -0,1073 |
| | 2020 | -5.850.801 | 48.408.700 | -0,1209 |
| | 2021 | -7.553.594 | 51.023.608 | -0,1480 |
| MKNT | 2017 | 198.164 | 970.701 | 0,2041 |
| | 2018 | 203.052 | 855.097 | 0,2375 |
| | 2019 | 538.131 | 741.825 | 0,7254 |
| | 2020 | 355.460 | 500.767 | 0,7098 |
| | 2021 | 307.718 | 490.142 | 0,6278 |
| SONA | 2017 | 455.928 | 1.141.551 | 0,3994 |
| | 2018 | 608.604 | 1.250.810 | 0,4866 |
| | 2019 | 692.411 | 1.110.366 | 0,6236 |
| | 2020 | 634.434 | 853.905 | 0,7430 |
| | 2021 | 569.665 | 739.965 | 0,7699 |
| TRIO | 2017 | -496.209 | 267.495 | -1,8550 |
| | 2018 | -700.924 | 193.663 | -3,6193 |
| | 2019 | -706.420 | 136.433 | -5,1778 |
| | 2020 | -902.019 | 111.295 | -8,1048 |
| | 2021 | -1.233.069 | 97.104 | -12,6984 |

Sumber : www.idx.co.id diolah oleh penulis, 2023

Tabel 4.3 Rekapitulasi *Working Capital to Total Assets (X1)* Perusahaan Subsektor *Retailing* yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021

| <i>Working Capital to Total Assets X1</i> | | | | | |
|---|---------|---------|----------|----------|----------|
| Kode Perusahaan | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
| CARS | 0,4581 | 0,4478 | 0,3386 | 0,0645 | 0,1065 |
| GLOB | -3,5319 | -6,3551 | -35,5634 | -37,6573 | -39,3376 |
| IMAS | -0,0812 | -0,1315 | -0,1073 | -0,1209 | -0,1480 |
| MKNT | 0,2041 | 0,2375 | 0,7254 | 0,7098 | 0,6278 |
| SONA | 0,3994 | 0,4866 | 0,6236 | 0,7430 | 0,7699 |

| <i>Working Capital to Total Assets X1</i> | | | | | |
|---|---------|---------|----------|----------|----------|
| Kode Perusahaan | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
| Kode Perusahaan | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
| TRIO | -1,8550 | -3,6193 | -5,1778 | -8,1048 | -12,6984 |
| <i>Maximum</i> | 0,4581 | 0,4866 | 0,7254 | 0,7430 | 0,7699 |
| <i>Minimum</i> | -3,5319 | -6,3551 | -35,5634 | -37,6573 | -39,3376 |
| <i>Mean</i> | -0,7344 | -1,4890 | -6,5268 | -7,3943 | -8,4467 |

Sumber : www.idx.co.id diolah oleh penulis, 2023

Tabel 4.2 merupakan perhitungan rasio likuiditas, yaitu *Working Capital to Total Assets (X1)*. Angka-angka *Working capital* yang tercatat dalam tabel dihitung dengan cara mengurangi *current assets* dengan *current liabilities*-nya. Selanjutnya, *net working capital* dibagi dengan total *assets* yang dimiliki oleh perusahaan.

Tabel 4.3 merupakan Rekapitulasi *Working Capital to Total Assets (X1)*, tercatat bahwa rata-rata rasio likuiditas pada subsektor ini selama lima periode berturut-turut bernilai negatif (-), hal tersebut menandakan bahwa pada perusahaan subsektor *retailing* ini rata-rata mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pada tahun 2017 rata-rata rasio WCTA bernilai -0,7344. Terdapat tiga perusahaan yang memiliki rasio likuiditas bernilai positif (+), yaitu emiten CARS sebesar 0,4581, emiten MKNT sebesar 0,2041 dan emiten SONA 0,3994, hal tersebut menunjukkan bahwa ketiga emiten tersebut dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sedangkan rasio likuiditas emiten GLOB, IMAS dan TRIO bernilai negatif, hal tersebut menunjukkan bahwa ketiga emiten tersebut mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas tertinggi dimiliki oleh emiten CARS, yaitu sebesar 0,4581. Sedangkan rasio likuiditas terendah dimiliki oleh emiten GLOB, yaitu sebesar -3,5319.

Pada tahun 2018 rata-rata rasio likuiditas turun dari -0,7344 menjadi -1,4890. Emiten CARS, MKNT dan SONA memiliki rasio likuiditas bernilai positif, hal tersebut menunjukkan bahwa ketiga emiten ini dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada periode ini. Sedangkan rasio likuiditas pada emiten GLOB, IMAS dan TRIO masih bernilai negatif., bahkan pada emiten GLOB terjadi penurunan dari -3,5319 menjadi -6,3551. Rasio likuiditas tertinggi masih diduduki oleh emiten SONA dan terendah oleh emiten GLOB. Pada Desember 2019 rata-rata rasio WCTA 2019 semakin menurun sebesar -5,0378 dari -1,4890 menjadi -6,5268. Pada tahun 2019 emiten CARS, MKNT dan SONA masih memiliki rasio WCTA bernilai positif. Sedangkan emiten GLOB, IMAS dan TRIO bernilai negatif. Rasio WCTA pada emiten GLOB turun secara drastis dari -6,3551 menjadi -35,5634. Sedangkan rasio WCTA tertinggi tahun 2019 diduduki oleh emiten MKNT, yaitu sebesar 0,7254 dan terendah, yaitu emiten GLOB.

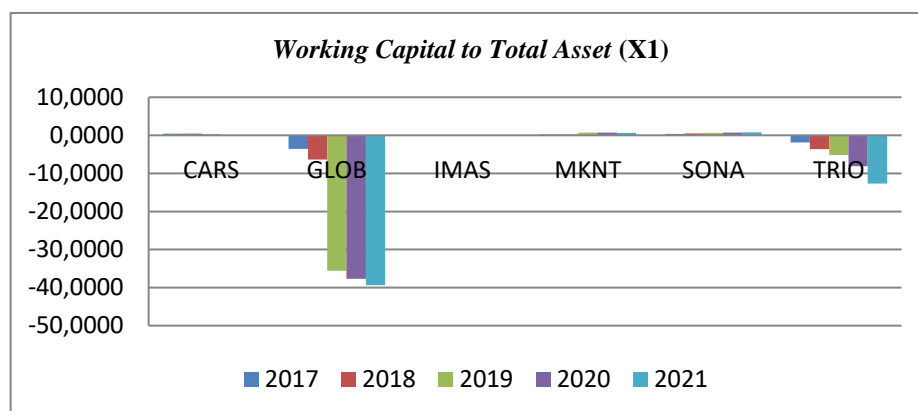
Pada tahun 2020 rata-rata rasio WCTA masih menurun, yaitu sebesar -7,3943. Emiten CARS mengalami penurunan dari 0,3386 menjadi 0,0645, emiten

GLOB semakin menurun, yaitu sebesar -37,6573. Hal tersebut menggambarkan bahwa emiten GLOB tidak bisa memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Salah satu ciri perusahaan yang sehat, yaitu dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya. Jika emiten GLOB tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara terus menerus, maka akan mengalami kebangkrutan. Emiten IMAS juga memiliki rasio WCTA negatif dan menurun, tetapi tidak seperti emiten GLOB. Emiten MKNT dan SONA memiliki rasio WCTA bernilai positif sebesar 0,7098 untuk emiten MKNT dan 0,7430 untuk emiten SONA, hal tersebut menggambarkan bahwa emiten MKNT dan SONA dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya dan dapat tetap bertahan di masa pandemi ini. Sedangkan emiten TRIO sama seperti emiten GLOB dan IMAS, yaitu memiliki rasio WCTA bernilai negatif selama empat periode berturut-turut.

Pada tahun 2021 rata-rata rasio WCTA subsektor *retailing* masih bernilai negatif, yaitu sebesar -8,4467. Emiten CARS mengalami kenaikan rasio WCTA dari 0,0645 menjadi 0,1065. Sedangkan Emiten GLOB terus mengalami penurunan, yaitu sebesar -39,3376. Penurunan rasio WCTA yang terjadi secara terus menerus selama lima periode menggambarkan bahwa emiten GLOB tidak *going concern*. Emiten IMAS bernilai negatif sebesar -0,1480, emiten MKNT bernilai positif sebesar 0,6278, emiten SONA bernilai positif sebesar 0,7699. Sedangkan emiten TRIO bernilai negatif sebesar -12,6984. Tercatat bahwa Emiten GLOB, IMAS dan TRIO memiliki rasio likuiditas yang bernilai negatif selama periode penelitian. Artinya, ketiga perusahaan ini tidak dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya selama lima periode. Jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara terus menerus, maka perusahaan tersebut akan dilikuidasi.

Berikut merupakan grafik *Working Capital to Total Assets (X1)* pada perusahaan subsektor *retailing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 :

Gambar 4.1 *Working Capital to Total Assets (X1)* Perusahaan Subsektor *Retailing* yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021



Sumber : www.idx.co.id diolah oleh penulis, 2023

4.2.2 *Retained Earnings to Total Assets (X2) Pada Perusahaan Subsektor Retailing yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021*

Retained Earnings to Total Assets merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan saldo laba dari total *assets* selama perusahaan beroperasi. Saldo laba berperan untuk membentuk dana perusahaan sehingga jika rasio yang dihasilkan tinggi atau bernilai positif (+), maka semakin baik kondisi keuangan perusahaan tersebut dan sebaliknya. Saldo laba dibagi menjadi dua, yaitu saldo laba yang ditentukan penggunaannya (*Appropriated Retained Earnings*) dan saldo laba yang belum ditentukan penggunaannya (*Unappropriated Retained Earnings*). *Appropriated Retained Earnings* merupakan saldo laba yang telah ditentukan penggunaannya atau telah dikunci oleh perusahaan untuk tujuan tertentu, seperti perluasan pabrik, peremajaan mesin dan sebagainya. Sehingga *Appropriated Retained Earnings* ini tidak dapat diatribusikan sebagai dividen.

Adapun tujuan perusahaan mengklasifikasikan saldo laba menjadi dua bagian adalah untuk menginformasikan kepada pihak eksternal bahwa manajemen membatasi dana yang dapat didistribusikan sebagai dividen untuk tujuan tertentu. Dalam perhitungan rasio RETA (X2), *retained earnings* atau saldo laba yang digunakan diperoleh dari Laporan Posisi Keuangan bagian ekuitas, yaitu saldo laba yang belum ditentukan penggunaannya atau *Unappropriated Retained Earnings*. Berikut ini merupakan perhitungan rasio *Retained Earnings to Total Assets* pada perusahaan subsektor *retailing* yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.

Tabel 4.4 *Retained Earnings to Total Assets (X2) Perusahaan Subsektor Retailing yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021 (Dalam Jutaan Rupiah)*

| Kode Perusahaan | Tahun | <i>Retained Earnings</i> | <i>Total Assets</i> | X2 |
|-----------------|-------|--------------------------|---------------------|-----------|
| CARS | 2017 | 1.098.003 | 8.216.929 | 0,1336 |
| | 2018 | 1.286.121 | 9.149.125 | 0,1406 |
| | 2019 | 1.193.913 | 7.771.387 | 0,1536 |
| | 2020 | 290.975 | 5.687.166 | 0,0512 |
| | 2021 | -132.531 | 4.325.269 | -0,0306 |
| GLOB | 2017 | -920.283 | 60.812 | -15,1332 |
| | 2018 | -941.775 | 37.180 | -25,3302 |
| | 2019 | -981.500 | 8.278 | -118,5673 |
| | 2020 | -1.031.814 | 10.616 | -97,1942 |
| | 2021 | -1.090.365 | 13.424 | -81,2250 |
| IMAS | 2017 | 1.420.448 | 31.440.444 | 0,0452 |
| | 2018 | 1.429.884 | 41.044.311 | 0,0348 |
| | 2019 | 1.585.118 | 44.698.663 | 0,0355 |
| | 2020 | 825.173 | 48.408.700 | 0,0170 |
| | 2021 | 544.418 | 51.023.608 | 0,0107 |

| Kode Perusahaan | Tahun | Retained Earnings | Total Assets | X2 |
|-----------------|-------|-------------------|--------------|----------|
| MKNT | 2017 | 33.304 | 970.701 | 0,0343 |
| | 2018 | 25.957 | 855.097 | 0,0304 |
| | 2019 | -50.403 | 741.825 | -0,0679 |
| | 2020 | -101.380 | 500.767 | -0,2024 |
| | 2021 | -127.820 | 490.142 | -0,2608 |
| SONA | 2017 | 401.546 | 1.141.551 | 0,3518 |
| | 2018 | 525.510 | 1.250.810 | 0,4201 |
| | 2019 | 595.427 | 1.110.366 | 0,5362 |
| | 2020 | 465.004 | 853.905 | 0,5446 |
| | 2021 | 409.493 | 739.965 | 0,5534 |
| TRIO | 2017 | -7.760.519 | 267.495 | -29,0118 |
| | 2018 | -7.774.975 | 193.663 | -40,1469 |
| | 2019 | -7.886.005 | 136.433 | -57,8013 |
| | 2020 | -8.154.236 | 111.295 | -73,2669 |
| | 2021 | -8.299.501 | 97.104 | -85,4702 |

Sumber : www.idx.co.id diolah oleh penulis, 2023

Tabel 4.5 Rekapitulasi *Retained Earnings to Total Assets (X2)* Perusahaan Subsektor *Retailing* yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021

| <i>Retained Earnings to Total Assets (X2)</i> | | | | | |
|---|----------|----------|-----------|----------|----------|
| Kode Perusahaan | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
| CARS | 0,1336 | 0,1406 | 0,1536 | 0,0512 | -0,0306 |
| GLOB | -15,1332 | -25,3302 | -118,5673 | -97,1942 | -81,2250 |
| IMAS | 0,0452 | 0,0348 | 0,0355 | 0,0170 | 0,0107 |
| MKNT | 0,0343 | 0,0304 | -0,0679 | -0,2024 | -0,2608 |
| SONA | 0,3518 | 0,4201 | 0,5362 | 0,5446 | 0,5534 |
| TRIO | -29,0118 | -40,1469 | -57,8013 | -73,2669 | -85,4702 |
| <i>Maximum</i> | 0,3518 | 0,4201 | 0,5362 | 0,5446 | 0,5534 |
| <i>Minimum</i> | -29,0118 | -40,1469 | -118,5673 | -97,1942 | -85,4702 |
| <i>Mean</i> | -7,2634 | -10,8085 | -29,2852 | -28,3418 | -27,7371 |

Sumber : www.idx.co.id diolah oleh penulis, 2023

Tabel 4.4 merupakan perhitungan rasio profitabilitas, yaitu *Retained Earnings to Total Assets (X2)*. *Retained earnings* yang tercatat dalam tabel tersebut diperoleh dari Laporan Posisi Keuangan bagian ekuitas, yaitu saldo laba yang belum ditentukan penggunaannya atau *Unappropriated Retained Earnings*.

Tabel 4.5 merupakan Rekapitulasi *Retained Earnings to Total Assets (X2)*, tercatat bahwa rata-rata rasio RETA pada subsektor *retailing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia bernilai negatif (-) selama periode penelitian, hal tersebut menggambarkan bahwa rata-rata perusahaan di subsektor ini mengalami kesulitan dalam menghasilkan saldo laba. Sehingga dapat mengakibatkan pemakaian utang yang berlebih untuk kegiatan operasional perusahaan. Pada tahun 2017 emiten CARS, IMAS, MKNT dan SONA memiliki rasio RETA bernilai positif. Emiten

CARS sebesar 0,1336, emiten IMAS sebesar 0,0452, emiten MKNT sebesar 0,0343 dan emiten SONA sebesar 0,3518, hal tersebut menggambarkan bahwa keempat emiten ini mampu menghasilkan saldo laba. Sedangkan emiten GLOB dan TRIO memiliki rasio RETA bernilai negatif, yaitu sebesar -15,1332 dan -29,0118. Rasio tertinggi diduduki oleh emiten SONA sebesar 0,3518 dan terendah oleh emiten TRIO sebesar -29,0118.

Pada tahun 2018 rata-rata rasio RETA pada subsektor ini bernilai -10,8085. Rasio RETA terendah masih diduduki oleh emiten GLOB dan emiten TRIO. Pada emiten GLOB rasio turun dari -15,1332 menjadi -25,3302, dan emiten TRIO semakin menurun dari -29,0118 menjadi -40,1469. Hal ini menandakan bahwa emiten GLOB dan TRIO tidak dapat menghasilkan saldo laba dari total *assets* yang dimilikinya, salah satu faktor perusahaan tidak dapat menghasilkan laba, yaitu perusahaan banyak memiliki utang dan tidak dapat memberikan jaminan kepada setiap utangnya. Sedangkan keempat emiten lainnya memiliki rasio RETA bernilai positif. Emiten CARS naik menjadi 0,1406, emiten IMAS dan MKNT bernilai positif namun, terdapat penurunan. Sedangkan emiten SONA terjadi kenaikan sebesar 0,4201. Rasio RETA tertinggi pada tahun 2018 diduduki oleh emiten SONA dan terendah oleh emiten TRIO.

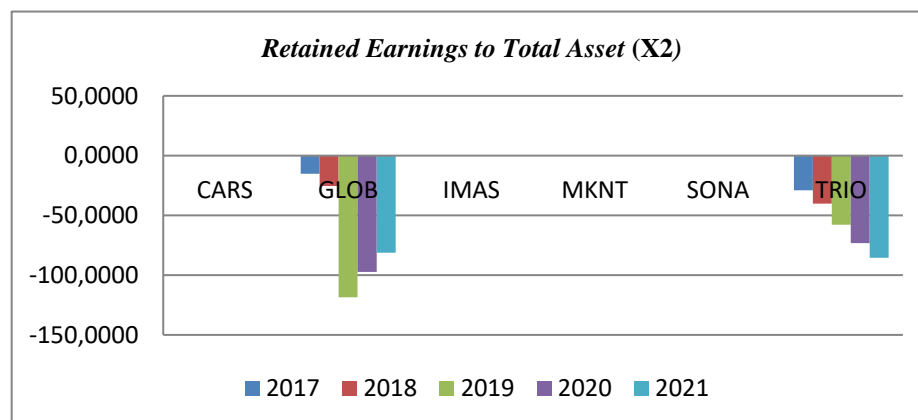
Pada tahun 2019 rata-rata rasio RETA bernilai negatif sebesar -29,2852. Rasio terendah masih diduduki oleh emiten GLOB dan TRIO. Pada emiten GLOB sangat menurun drastis dari -25,3302 menjadi -118,5673 dan emiten TRIO sebesar -57,8013. Emiten MKNT memiliki rasio bernilai negatif sebesar -0,0679 hal ini menunjukkan bahwa MKNT mengalami penurunan dari 0,0304 menjadi -0,0679. Sedangkan emiten CARS dan SONA mengalami kenaikan, yaitu untuk emiten CARS sebesar 0,1536 dan emiten SONA sebesar 0,5362. Pada tahun 2019 rasio RETA tertinggi diduduki oleh emiten SONA dan terendah oleh emiten GLOB.

Tahun 2020 merupakan tahun di mana munculnya fenomena *Pandemic Covid-19*. Dilihat dari Tabel 4.3 tercatat bahwa hanya terdapat tiga perusahaan yang memiliki nilai rasio RETA bernilai positif, yaitu emiten CARS, IMAS dan SONA. Walaupun emiten CARS memiliki rasio bernilai positif, tetapi terjadi penurunan sebesar 0,0512, emiten IMAS sebesar 0,0170 dan emiten SONA sebesar 0,5446. Emiten SONA memiliki rasio RETA yang bernilai positif dan terus naik selama empat periode. Sedangkan emiten GLOB memiliki rasio RETA negatif sebesar -97,1942, hal tersebut menunjukkan kenaikan nilai rasio RETA pada emiten GLOB dari -118,5673 menjadi -97,1942. Emiten TRIO memiliki rasio bernilai negatif, yaitu sebesar -73,2669. Rata-rata rasio RETA tahun 2020 pada subsektor ini sebesar -28,3418, rasio tertinggi diduduki oleh emiten SONA dan terendah oleh emiten GLOB.

Pada tahun 2021 rata-rata rasio pada subsektor ini adalah sebesar -27,7371, hal tersebut menunjukkan kenaikan dari -28,3418 menjadi -27,7371. Emiten CARS memiliki rasio bernilai positif selama empat periode. Namun, pada tahun ini emiten CARS memiliki rasio bernilai negatif, yaitu sebesar -0,0306. Emiten GLOB memiliki rasio bernilai negatif sebesar -81,2250, hal ini menggambarkan bahwa emiten GLOB mengalami peningkatan dari yang sebelumnya sebesar -97,1942 menjadi -81,2250. Emiten IMAS memiliki rasio RETA bernilai positif, yaitu sebesar 0,0107. Emiten MKNT memiliki rasio bernilai negatif, yaitu sebesar -0,2608. Emiten SONA memiliki rasio RETA bernilai positif, yaitu sebesar 0,5534, hal ini menunjukkan bahwa emiten SONA dapat menghasilkan saldo laba dengan baik dari total *assets* yang dimilikinya karena emiten SONA memiliki rasio RETA bernilai positif dan selalu meningkat selama periode penelitian. Sedangkan emiten TRIO memiliki rasio RETA bernilai negatif sebesar -85,4702, hal tersebut menunjukkan bahwa emiten TRIO kesulitan dalam menghasilkan saldo laba dari total *assets* yang dimilikinya. Emiten GLOB dan TRIO memiliki rasio RETA bernilai negatif (-) selama periode penelitian, hal tersebut menunjukkan bahwa kedua emiten tersebut mengalami kesulitan dalam menghasilkan saldo laba dari total *assets* yang dimilikinya. Hal tersebut akan mengakibatkan kedua emiten tersebut tidak dapat *going concern*. Rasio RETA tertinggi pada tahun ini diduduki oleh emiten SONA dan terendah oleh emiten TRIO.

Berikut merupakan grafik *Retained Earnings to Total Assets (X2)* pada perusahaan subsektor *retailing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 :

Gambar 4.2 *Retained Earnings to Total Assets (X2)* Perusahaan Subsektor *Retailing* yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021



Sumber : www.idx.co.id diolah oleh penulis, 2023

4.2.3 *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets (X3)* Pada Perusahaan Subsektor *Retailing* yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021

Rasio ketiga pada model Altman *Z-Score* ini adalah Rasio *Earning Before Interest and Taxes* (X3). Rasio ini merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola total *assets*nya untuk mencapai laba sebelum bunga dan pajak. EBIT menunjukkan seberapa besar laba yang dapat dihasilkan oleh perusahaan dari kegiatan operasionalnya tanpa memasukan unsur biaya bunga dan pajak. Semakin besar nilai rasio ini, maka semakin baik kinerja suatu perusahaan. EBIT akan bernilai positif hanya jika kegiatan operasional bisnis emiten berjalan dengan baik dan sebaliknya. Selain itu, rasio ini juga digunakan untuk menilai seberapa optimal suatu perusahaan dalam menggunakan dana atau investasi yang ditanamkan oleh investor. *Earning Before Interest and Taxes* diperoleh dari laporan laba rugi. EBIT dapat dicari baik dengan *direct method* (Penjualan bersih-BPP-Biaya Operasional) maupun *indirect method* (Laba Bersih + Beban Bunga + Beban Pajak). Biaya operasional adalah biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya, seperti biaya gaji, sewa, perbaikan, transportasi, komisi penjualan, dan sebagainya. Sedangkan untuk menghitung rasio EBIT to *Total Assets* ini dapat dicari dengan cara membandingkan EBIT dengan *Total Assets*nya. Berikut ini merupakan perhitungan rasio *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets* pada perusahaan subsektor *retailing* yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.

Tabel 4.6 *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets* (X3) Perusahaan Subsektor *Retailing* yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021 (Dalam Jutaan Rupiah)

| Kode Perusahaan | Tahun | EBIT | Total Assets | X3 |
|-----------------|-------|----------|--------------|---------|
| CARS | 2017 | 326.011 | 8.216.929 | 0,0397 |
| | 2018 | 352.146 | 9.149.125 | 0,0385 |
| | 2019 | -97.951 | 7.771.387 | -0,0126 |
| | 2020 | -938.779 | 5.687.166 | -0,1651 |
| | 2021 | -387.444 | 4.325.269 | -0,0896 |
| GLOB | 2017 | -12.605 | 60.812 | -0,2073 |
| | 2018 | -21.051 | 37.180 | -0,5662 |
| | 2019 | -37.298 | 8.278 | -4,5057 |
| | 2020 | -50.663 | 10.616 | -4,7723 |
| | 2021 | -58.729 | 13.424 | -4,3749 |
| IMAS | 2017 | 154.166 | 31.440.444 | 0,0049 |
| | 2018 | 149.500 | 41.044.311 | 0,0036 |
| | 2019 | 400.870 | 44.698.663 | 0,0090 |
| | 2020 | -442.943 | 48.408.700 | -0,0092 |
| | 2021 | 5.659 | 51.023.608 | 0,0001 |
| MKNT | 2017 | 50.729 | 970.701 | 0,0523 |
| | 2018 | 9.823 | 855.097 | 0,0115 |
| | 2019 | -114.292 | 741.825 | -0,1541 |
| | 2020 | -55.495 | 500.767 | -0,1108 |

| Kode Perusahaan | Tahun | EBIT | Total Assets | X3 |
|-----------------|-------|----------|--------------|---------|
| | 2021 | -30.362 | 490.142 | -0,0619 |
| | | | | |
| SONA | 2017 | 69.184 | 1.141.551 | 0,0606 |
| | 2018 | 162.898 | 1.250.810 | 0,1302 |
| | 2019 | 104.354 | 1.110.366 | 0,0940 |
| | 2020 | -170.066 | 853.905 | -0,1992 |
| | 2021 | -93.522 | 739.965 | -0,1264 |
| | | | | |
| TRIO | 2017 | -124.816 | 267.495 | -0,4666 |
| | 2018 | -12.273 | 193.663 | -0,0634 |
| | 2019 | -101.987 | 136.433 | -0,7475 |
| | 2020 | -277.924 | 111.295 | -2,4972 |
| | 2021 | -153.933 | 97.104 | -1,5852 |

Sumber : www.idx.co.id diolah oleh penulis, 2023

Tabel 4.7 Rekapitulasi *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets (X3)* Perusahaan Subsektor *Retailing* yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021

| EBIT X3 | | | | | |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Kode Perusahaan | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
| CARS | 0,0397 | 0,0385 | -0,0126 | -0,1651 | -0,0896 |
| GLOB | -0,2073 | -0,5662 | -4,5057 | -4,7723 | -4,3749 |
| IMAS | 0,0049 | 0,0036 | 0,0090 | -0,0092 | 0,0001 |
| MKNT | 0,0523 | 0,0115 | -0,1541 | -0,1108 | -0,0619 |
| SONA | 0,0606 | 0,1302 | 0,0940 | -0,1992 | -0,1264 |
| TRIO | -0,4666 | -0,0634 | -0,7475 | -2,4972 | -1,5852 |
| <i>Maximum</i> | 0,0606 | 0,1302 | 0,0940 | -0,0092 | 0,0001 |
| <i>Minimum</i> | -0,4666 | -0,5662 | -4,5057 | -4,7723 | -4,3749 |
| <i>Mean</i> | -0,0861 | -0,0743 | -0,8862 | -1,2923 | -1,0397 |

Sumber : www.idx.co.id diolah oleh penulis, 2023

Tabel 4.6 merupakan perhitungan rasio profitabilitas, yaitu *Earning Before Interest and Taxes (X3)*. EBIT yang tercatat dalam tabel tersebut diperoleh dari Laporan Laba Rugi dari masing-masing perusahaan. EBIT dapat dicari dengan menggunakan dua metode, yaitu *Direct* dan *Indirect Method*. Perhitungan EBIT menggunakan *Direct Method* dapat dicari dengan cara mengurangi penjualan bersih dengan HPP dan biaya operasionalnya. Sedangkan *Indirect Method* dapat dicari dengan cara menambahkan laba bersih dengan beban bunga dan pajaknya.

Tabel 4.7 merupakan Rekapitulasi *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets (X3)*, tercatat bahwa pada tahun 2017 rata-rata rasio pada subsektor *retaliing* sebesar -0,0861. Pada tahun ini terdapat empat perusahaan yang memiliki rasio EBITTA bernilai positif, yaitu emiten CARS sebesar 0,0397, emiten IMAS sebesar 0,0049, emiten MKNT sebesar 0,0523 dan emiten SONA sebesar 0,0606. Sedangkan emiten GLOB dan TRIO bernilai negatif, yaitu pada emiten GLOB sebesar -0,2073 dan emiten TRIO sebesar -0,4666. Rasio tertinggi diduduki oleh emiten SONA sebesar 0,0606 dan terendah oleh emiten TRIO sebesar -0,4666.

Pada tahun 2018 rasio EBITTA pada emiten CARS bernilai positif, tetapi terjadi penurunan dari 0,0397 menjadi 0,0385. Emiten GLOB semakin menurun dari -0,2073 menjadi -0,5662, emiten IMAS memiliki rasio bernilai positif namun, terjadi penurunan dari 0,0049 menjadi 0,0036. Emiten MKNT juga memiliki rasio bernilai positif namun, terjadi penurunan dari 0,0523 menjadi 0,0115. Sedangkan emiten SONA memiliki rasio EBITTA yang meningkat, yaitu dari 0,0606 menjadi 0,1302, hal tersebut menunjukkan bahwa emiten SONA mampu memanfaatkan total assets yang dimilikinya untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak. Emiten TRIO masih memiliki rasio bernilai negatif (-) dan terjadi peningkatan dari -0,4666 menjadi -0,0634. Rata-rata rasio EBITTA pada tahun ini sebesar -0,0743, hal tersebut menunjukkan bahwa terjadi peningkatan dari tahun sebelumnya dari -0,0861 menjadi -0,0743. Rasio EBITTA tertinggi diduduki oleh emiten SONA sebesar 0,1302 dan terendah oleh emiten GLOB sebesar -0,5662.

Pada tahun 2019 hanya terdapat dua perusahaan yang bertahan memiliki rasio EBITTA bernilai positif (+), yaitu emiten IMAS sebesar 0,0090 dan emiten SONA sebesar 0,0940. Sedangkan keempat emiten lainnya memiliki rasio EBITTA bernilai negatif (-). Emiten CARS mengalami penurunan dari 0,0385 menjadi -0,0126. Emiten GLOB memiliki rasio EBITTA yang menurun sangat drastis dari -0,5662 menjadi -4,5057, hal tersebut menunjukkan bahwa kegiatan operasional bisnis emiten GLOB tidak berjalan dengan baik sehingga EBIT yang diperoleh selalu bernilai negatif selama tiga periode. Emiten IMAS masih memiliki rasio EBITTA bernilai positif sebesar 0,0090, emiten MKNT memiliki rasio bernilai negatif sebesar -0,1541, emiten SONA memiliki rasio bernilai positif sebesar 0,0940. Sedangkan emiten TRIO memiliki rasio bernilai negatif, yaitu sebesar -0,7475. Terdapat dua emiten yang memiliki rasio EBITTA bernilai negatif selama tiga tahun berturut-turut, yaitu emiten GLOB dan TRIO. Hal tersebut menunjukkan bahwa kegiatan operasional bisnis kedua emiten tidak berjalan dengan baik. Kegiatan operasional yang tidak menguntungkan akan menghasilkan EBIT bernilai negatif. Selain itu, kedua emiten ini tidak mampu dalam mengelola total aset yang dimilikinya dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak. Rasio EBITTA tertinggi pada tahun ini diduduki oleh emiten SONA dan terendah oleh emiten GLOB.

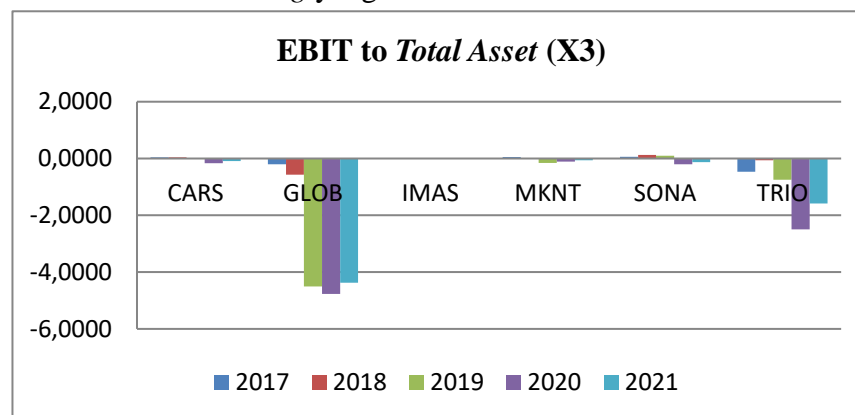
Pada tahun 2020, keenam emiten memiliki rasio EBITTA bernilai negatif. Tahun 2020 merupakan tahun di mana munculnya fenomena *Pandemic Covid-19* yang menyebabkan hampir diseluruh subsektor perusahaan mengalami penurunan kinerja keuangan. Pada emiten CARS memiliki rasio bernilai negatif sebesar -0,1651, emiten GLOB sebesar -4,7723, emiten IMAS memiliki rasio negatif di periode keempat ini sebesar -0,0092, emiten MKNT sebesar -0,1108, emiten SONA sebesar -0,1992 dan emiten TRIO sebesar -2,4972. Emiten IMAS dan SONA memiliki rasio EBITTA bernilai positif (+) dari tahun 2017-2019. Namun, pada tahun 2020 kedua emiten ini memiliki rasio bernilai negatif (-). Rata-rata rasio EBITTA

pada tahun ini sebesar -1,2923, rasio tertinggi diduduki oleh emiten IMAS dan terendah oleh emiten GLOB.

Pada tahun 2021 emiten CARS memiliki rasio bernilai negatif sebesar -0,0896. Emiten GLOB memiliki rasio bernilai negatif sebesar -4,3749, hal tersebut menunjukkan bahwa terjadi kenaikan dari tahun sebelumnya, yaitu sebesar -4,7723 menjadi -4,3749. Walaupun terjadi kenaikan pada emiten GLOB, akan tetapi emiten ini memiliki rasio EBITTA yang bernilai negatif selama periode penelitian. Pada tahun ini emiten IMAS memiliki rasio bernilai positif sebesar 0,0001. Selain itu, emiten IMAS hanya memiliki rasio EBITTA bernilai negatif satu periode saja pada tahun 2020. Emiten MKNT memiliki rasio bernilai negatif sebesar -0,0619 dan emiten SONA sebesar -0,1264. Sedangkan emiten TRIO sama seperti emiten GLOB yang memiliki rasio EBITTA bernilai negatif selama periode penelitian, yaitu sebesar -1,5852. Rata-rata rasio pada tahun ini sebesar -1,0397, sedangkan rasio tertinggi diduduki oleh emiten IMAS sebesar 0,0001 dan terendah oleh emiten GLOB.

Berikut merupakan grafik *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets (X3)* pada perusahaan subsektor *retailing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 :

Gambar 4.3 *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets (X3)* Perusahaan Subsektor *Retailing* yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021



Sumber : www.idx.co.id diolah oleh penulis, 2023

4.2.4 *Book Value of Equity to Book Value of Total Debt (X4)* Pada Perusahaan Subsektor *Retailing* yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021

Rasio terakhir pada model Altman Modifikasi adalah Rasio *Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities (X4)*. Rasio ini merupakan salah satu rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban dengan menggunakan total *assets* yang dimilikinya atau dalam kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan kepada setiap utangnya dengan modal atau nilai buku

ekuitas yang dimiliki. Jika rasio yang dihasilkan bernilai besar, maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Untuk menghitung rasio ini, angka-angka yang diperoleh terdapat dalam Laporan Posisi Keuangan dari masing-masing perusahaan. Berikut ini merupakan perhitungan rasio *Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities* (X4) pada perusahaan subsektor *retailing* yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.

Tabel 4.8 *Book Value of Equity to Book Value of Total Debt* (X4) Perusahaan Subsektor *Retailing* yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021 (Dalam Jutaan Rupiah)

| Kode Perusahaan | Tahun | <i>Book Value of Equity</i> | <i>Book Value of Total Debt</i> | X4 |
|-----------------|-------|-----------------------------|---------------------------------|---------|
| CARS | 2017 | 1.697.881 | 6.519.048 | 0,2604 |
| | 2018 | 1.891.324 | 7.257.801 | 0,2606 |
| | 2019 | 1.803.886 | 5.967.502 | 0,3023 |
| | 2020 | 927.590 | 4.759.576 | 0,1949 |
| | 2021 | 489.948 | 3.835.322 | 0,1277 |
| GLOB | 2017 | -684.032 | 744.844 | -0,9184 |
| | 2018 | -705.312 | 742.492 | -0,9499 |
| | 2019 | -744.972 | 753.251 | -0,9890 |
| | 2020 | -795.563 | 806.179 | -0,9868 |
| | 2021 | -854.114 | 867.538 | -0,9845 |
| IMAS | 2017 | 9.290.721 | 22.149.722 | 0,4195 |
| | 2018 | 10.200.251 | 30.844.060 | 0,3307 |
| | 2019 | 9.408.138 | 35.290.525 | 0,2666 |
| | 2020 | 12.716.336 | 35.692.364 | 0,3563 |
| | 2021 | 12.846.217 | 38.177.391 | 0,3365 |
| MKNT | 2017 | 282.731 | 687.971 | 0,4110 |
| | 2018 | 275.262 | 579.834 | 0,4747 |
| | 2019 | 112.482 | 629.343 | 0,1787 |
| | 2020 | 42.924 | 457.843 | 0,0938 |
| | 2021 | 21.553 | 468.589 | 0,0460 |
| SONA | 2017 | 636.998 | 504.553 | 1,2625 |
| | 2018 | 762.099 | 488.711 | 1,5594 |
| | 2019 | 833.088 | 277.279 | 3,0045 |
| | 2020 | 703.514 | 150.391 | 4,6779 |
| | 2021 | 647.945 | 92.020 | 7,0413 |
| TRIO | 2017 | -3.568.311 | 3.835.806 | -0,9303 |
| | 2018 | -3.584.961 | 3.778.624 | -0,9487 |
| | 2019 | -3.700.081 | 3.836.514 | -0,9644 |
| | 2020 | -3.972.775 | 4.084.070 | -0,9727 |
| | 2021 | -4.124.096 | 4.221.200 | -0,9770 |

Sumber : www.idx.co.id diolah oleh penulis, 2023

Tabel 4.9 Rekapitulasi *Book Value of Equity to Book Value of Total Debt* (X4) Perusahaan Subsektor *Retailing* yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021

| <i>Book Value of Equity to Book Value of Total Debt</i> (X4) | | | | | |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|
| Kode Perusahaan | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
| CARS | 0,2604 | 0,2606 | 0,3023 | 0,1949 | 0,1277 |
| GLOB | -0,9184 | -0,9499 | -0,9890 | -0,9868 | -0,9845 |
| IMAS | 0,4195 | 0,3307 | 0,2666 | 0,3563 | 0,3365 |
| MKNT | 0,4110 | 0,4747 | 0,1787 | 0,0938 | 0,0460 |
| SONA | 1,2625 | 1,5594 | 3,0045 | 4,6779 | 7,0413 |
| TRIO | -0,9303 | -0,9487 | -0,9644 | -0,9727 | -0,9770 |
| <i>Maximum</i> | 1,2625 | 1,5594 | 3,0045 | 4,6779 | 7,0413 |
| <i>Minimum</i> | -0,9303 | -0,9499 | -0,9890 | -0,9868 | -0,9845 |
| <i>Mean</i> | 0,0841 | 0,1211 | 0,2998 | 0,5605 | 0,9317 |

Sumber : www.idx.co.id diolah oleh penulis, 2023

Tabel 4.8 merupakan perhitungan rasio solvabilitas, yaitu Rasio *Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities* (X4). Dalam menghitung rasio ini, angka-angka diperoleh dari Laporan Posisi Keuangan masing-masing perusahaan. *Book Value of Equity* atau nilai buku ekuitas dapat dicari dengan cara mengurangi total *assets* dengan total *liabilities*-nya. Sedangkan *Book Value of Total Debt* atau nilai buku utang diperoleh dari total *liabilities*-nya. Sehingga untuk mencari rasio *Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities* (X4) dengan cara membandingkan *Book Value of Equity* dengan *Book Value of Total Liabilities*.

Tabel 4.9 merupakan Tabel Rekapitulasi *Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities* (X4), tercatat bahwa rata-rata rasio pada subsektor *retailing* yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2021 bernilai positif (+) dan meningkat setiap tahunnya. Pada tahun 2017, rata-rata rasio ini sebesar 0,0841. Terdapat empat perusahaan yang memiliki rasio bernilai positif, yaitu emiten CARS sebesar 0,2604, emiten IMAS sebesar 0,4195, emiten MKNT sebesar 0,4110 dan emiten SONA sebesar 1,2625. Sedangkan dua emiten lainnya bernilai negatif (-), yaitu emiten GLOB sebesar -0,9184 dan emiten TRIO sebesar -0,9303. Emiten yang memiliki rasio bernilai positif menunjukkan bahwa keempat emiten tersebut pada tahun itu dapat memenuhi kewajibannya dengan nilai buku ekuitasnya dan dua emiten lainnya tidak dapat memenuhi kewajibannya dengan nilai buku ekuitasnya. Rasio tertinggi diduduki oleh emiten SONA, yaitu sebesar 1,2625 dan terendah oleh emiten TRIO sebesar -0,9303.

Pada tahun 2018 rata-rata rasio pada subsektor ini meningkat dari 0,0841 menjadi 0,1211. Emiten CARS memiliki rasio bernilai positif sebesar 0,2606, emiten GLOB memiliki rasio bernilai negatif dan menurun dari -0,9184 menjadi -0,9499. Emiten IMAS memiliki rasio bernilai positif, tetapi menurun dari 0,4195 menjadi 0,3307. Emiten MKNT meningkat dari 0,4110 menjadi 0,4747 dan emiten SONA meningkat dari 1,2625 menjadi 1,5594. Sedangkan emiten TRIO memiliki rasio bernilai negatif dan menurun dari -0,9393 menjadi -0,9487. Rasio tertinggi pada

tahun 2018 masih diduduki oleh emiten SONA, yaitu sebesar 1,5594 dan terendah oleh emiten GLOB sebesar -0,9499.

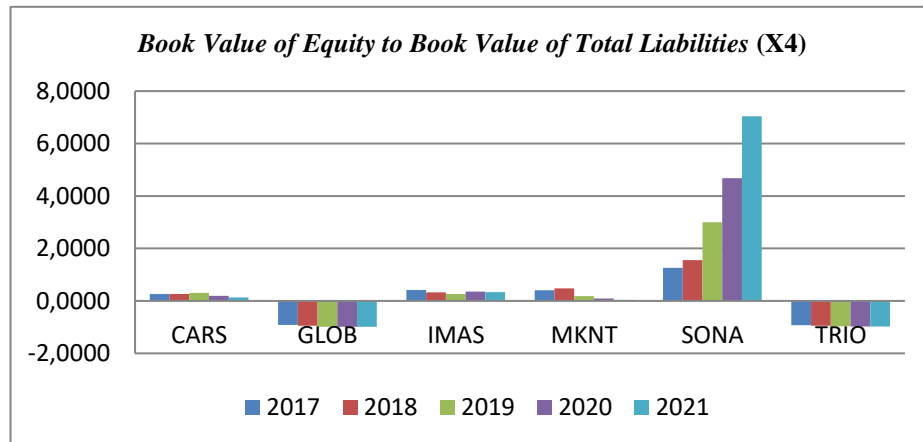
Pada tahun 2019 emiten CARS memiliki rasio bernilai positif dan meningkat dari tahun sebelumnya, yaitu sebesar 0,3023, emiten GLOB memiliki rasio bernilai negatif dan semakin menurun setiap tahunnya, yaitu sebesar -0,9890. Emiten IMAS memiliki rasio bernilai positif, tetapi menurun dari 0,3307 menjadi 0,2666. Emiten MKNT juga memiliki rasio bernilai positif dan menurun dari 0,4747 menjadi 0,1787. Emiten SONA memiliki rasio bernilai positif dan meningkat setiap tahunnya, yaitu sebesar 3,0045. Sedangkan emiten TRIO memiliki rasio bernilai negatif sebesar -0,9644. Rata-rata rasio pada tahun 2019 sebesar 0,2998 dan rasio tertinggi diduduki oleh emiten SONA sebesar 3,0045 sedangkan rasio terendah oleh emiten GLOB sebesar -0,9890.

Pada tahun 2020 rata-rata rasio *Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities* meningkat dari 0,2998 menjadi 0,5605. Hal tersebut menunjukkan bahwa terjadi kenaikan sebesar 0,2607, padahal di tahun ini seluruh subsektor menghadapi fenomena *Pandemic Covid-19*, tetapi rasio tetap meningkat. Emiten CARS memiliki rasio sebesar 0,1949, emiten GLOB memiliki rasio sebesar -0,9868. Emiten IMAS meningkat, yaitu sebesar 0,3563, emiten MKNT memiliki rasio menurun, yaitu sebesar 0,0938, emiten SONA memiliki rasio sebesar 4,6779, dan emiten TRIO memiliki rasio sebesar -0,9727. Rasio tertinggi diduduki oleh emiten SONA sebesar 4,6779 dan terendah oleh emiten GLOB sebesar -0,9868.

Pada tahun 2021 rata-rata rasio pada subsektor *retailing* ini sebesar 0,9317. Terdapat empat emiten memiliki rasio bernilai positif, yaitu emiten CARS sebesar 0,1277, emiten IMAS sebesar 0,3365, emiten MKNT sebesar 0,0460 dan emiten SONA sebesar 7,0413. Dilihat dari tabel rekapitulasi hanya emiten SONA yang memiliki Rasio *Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities* bernilai positif dan konsisten meningkat setiap tahunnya. Emiten SONA juga memiliki rasio X4 terbesar selama periode penelitian. Hal tersebut menunjukkan bahwa emiten SONA memiliki *good financial performance* sehingga emiten SONA dapat memberikan jaminan kepada setiap utangnya dengan nilai buku ekuitas selama periode penelitian. Sementara itu, emiten GLOB dan TRIO memiliki rasio bernilai negatif selama periode penelitian. Akibatnya, kedua emiten tersebut memiliki *bad financial performance*, karena tidak dapat memberikan jaminan kepada setiap utang atau kewajibannya. Jika suatu perusahaan tidak dapat memberikan jaminan terhadap kewajibannya, maka memiliki risiko kebangkrutan yang tinggi.

Berikut merupakan grafik *Book Value of Equity to Book Value of Total Debt (X4)* pada perusahaan subsektor *retailing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021

Gambar 4.4 *Book Value of Equity to Book Value of Total Debt (X4)* Perusahaan Subsektor *Retailing* yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021



Sumber : www.idx.co.id diolah oleh penulis, 2023

4.3 Hasil Analisis Model Altman Z-Score Modifikasi Pada Perusahaan Subsektor *Retailing* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021

Suatu perusahaan yang memiliki *bad financial performance* secara terus menerus dapat mengakibatkan kebangkrutan. Oleh karena itu, perlu dilakukan analisis *financial distress* yang bertujuan agar pihak manajemen dapat melakukan tindakan-tindakan sedini mungkin untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah kepada kebangkrutan. Salah satu cara mendeteksi kebangkrutan, yaitu dengan menggunakan Model Altman Z-Score Modifikasi melalui analisis rasio keuangan. Adapun rasio-rasio pada model Altman Z-Score Modifikasi, yaitu *Working Capital to Total Assets (X1)*, *Retained Earnings to Total Assets (X2)*, *Earning Before Interest and Taxes (X3)* dan *Book Value of Equity to Book Value of Total Debt (X4)*. Berikut ini merupakan formula Altman Z-Score Modifikasi :

$$Z'' = 6,56 X_1 + 3,267X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan :

Z'' = *Bankruptcy Index*

X_1 = *Working Capital / Total Assets*

X_2 = *Retained Earnings / Total Assets*

X_3 = *Earning Before Interest and Taxes / Total Assets*

X_4 = *Book Value of Equity / Book Value of Total Debt*

Untuk mencari Z-Score dilakukan dengan cara mengkalikan setiap konstanta dengan masing-masing variabel yang telah dihitung pada halaman sebelumnya.

Model Altman (*Z-Score*) 1995 memiliki tiga titik *cut off* dalam memprediksi kebangkrutan di suatu perusahaan. Berikut ini merupakan klasifikasi titik *cut off* untuk nilai Z'' :

- Jika nilai $Z'' < 1,1$, maka perusahaan tersebut masuk ke dalam kategori *distress area*;
- Jika nilai $1,1 < Z'' < 2,6$, maka perusahaan tersebut masuk ke dalam kategori *grey area*;
- Jika nilai $Z'' > 2,6$, maka perusahaan tersebut masuk ke dalam kategori *non distress area (Safe)*.

Berikut ini merupakan hasil perhitungan *Z-Score* pada perusahaan Subsektor *Retailing* yang terdaftar di BEI Periode 2017-2021 :

Tabel 5.0 *Z-Score* PT Bintraco Dharma Tbk Periode 2017-2021

| Perhitungan <i>Z-Score</i> PT Bintraco Dharma Tbk | | | | | | |
|--|--------|---------|---------|--------|---------|--------------------------|
| | X1 | X2 | X3 | X4 | Z-Score | Klasifikasi |
| 2017 | 0,4581 | 0,1336 | 0,0397 | 0,2604 | 3,9821 | <i>Non Distress Area</i> |
| 2018 | 0,4478 | 0,1406 | 0,0385 | 0,2606 | 3,9293 | <i>Non Distress Area</i> |
| 2019 | 0,3386 | 0,1536 | -0,0126 | 0,3023 | 2,9557 | <i>Non Distress Area</i> |
| 2020 | 0,0645 | 0,0512 | -0,1651 | 0,1949 | -0,3141 | <i>Distress Area</i> |
| 2021 | 0,1065 | -0,0306 | -0,0896 | 0,1277 | 0,1304 | <i>Distress Area</i> |
| Mean | 0,2831 | 0,0897 | -0,0378 | 0,2292 | 2,1367 | <i>Grey Area</i> |

Sumber : www.idx.co.id diolah oleh penulis, 2023

Pada tabel 5.0 merupakan hasil dari *Z-Score* PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk(CARS). Tercatat bahwa pada tahun 2017 keempat rasio emiten CARS bernilai positif dengan rasio tertinggi, yaitu *Working Capital to Total Assets* sebesar 0,4581. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dapat menjaminkan kepada setiap utang lancarnya dengan total *assets* yang dimilikinya. Pada tahun ini emiten CARS memiliki nilai $Z'' > 2,6$, yaitu sebesar 3,9821 sehingga emiten CARS berada di kategori *Non Distress Area (Safe)*. Pada tahun 2018 keempat rasio masih bernilai positif, hal tersebut menunjukkan bahwa emiten ini masih memiliki kinerja keuangan yang baik dan memiliki rasio tertinggi, yaitu *Working Capital to Total Assets (X1)*, yaitu sebesar 0,4478 dengan nilai Z'' sebesar 3,9293. Artinya pada tahun ini emiten CARS berada di kategori *non distress area (Safe)*. Pada tahun 2019 emiten memiliki rasio EBITTA bernilai negatif sebesar -0,0126, hal tersebut menunjukkan kegiatan operasional bisnis perusahaan tidak berjalan dengan baik sehingga kesulitan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak. Walaupun demikian, pada tahun ini emiten masih berada di kategori *non distress area* sebesar 2,9557.

Pada tahun 2020 ini perusahaan sedang menghadapi adanya fenomena *Pandemic Covid-19*. Akibatnya, nilai keempat rasio tersebut mengalami penurunan. Rasio WCTA, RETA dan BVEBVD bernilai positif dan mengalami penurunan yang cukup signifikan. Sementara itu, rasio EBITTA semakin menurun dan bernilai negatif, yaitu sebesar -0,1651. Pada tahun ini emiten CARS memiliki nilai $Z'' < 1,1$, yaitu sebesar -0,3141 sehingga berada di kategori *distress area*.

Pada tahun 2021 emiten memiliki rasio RETA dan EBITTA bernilai negatif, yaitu -0,0306 untuk rasio RETA dan -0,0896 untuk rasio EBITTA. Pada tahun ini emiten CARS mengalami kesulitan dalam menghasilkan saldo laba dan laba sebelum bunga dan pajak. Emiten CARS memiliki nilai $Z'' < 1,1$, yaitu sebesar 0,1304 sehingga emiten berada di kategori *distress area*. Rata-rata rasio WCTA, RETA dan BVEBVD bernilai positif, sementara rasio EBITTA bernilai negatif. PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk memiliki rata-rata *Z-Score* sebesar 2,1367. Dengan demikian, hasil prediksi menunjukkan bahwa PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk memiliki rata-rata nilai Z'' dikategori *grey aera*. Oleh karena itu, emiten harus segera mengambil tindakan-tindakan untuk mengantisipasi terjadinya kebangkrutan di masa yang akan datang.

Tabel 5.1 *Z-Score* PT Globe Kita Terang Tbk Periode 2017-2021

| Perhitungan <i>Z-Score</i> PT Globe Kita Terang Tbk | | | | | | |
|--|----------|-----------|---------|---------|----------------|----------------------|
| | X1 | X2 | X3 | X4 | <i>Z-Score</i> | Klasifikasi |
| 2017 | -3,5319 | -15,1332 | -0,2073 | -0,9184 | -74,9668 | <i>Distress Area</i> |
| 2018 | -6,3551 | -25,3302 | -0,5662 | -0,9499 | -129,2456 | <i>Distress Area</i> |
| 2019 | -35,5634 | -118,5673 | -4,5057 | -0,9890 | -651,9720 | <i>Distress Area</i> |
| 2020 | -37,6573 | -97,1942 | -4,7723 | -0,9868 | -597,6719 | <i>Distress Area</i> |
| 2021 | -39,3376 | -81,2250 | -4,3749 | -0,9845 | -553,8500 | <i>Distress Area</i> |
| <i>Mean</i> | -24,4891 | -67,4900 | -2,8853 | -0,9657 | -401,5413 | <i>Distress Area</i> |

Sumber : www.idx.co.id diolah oleh penulis, 2023

Tabel 5.1 merupakan perhitungan *Z-Score* pada PT Globe Kita Terang Tbk (GLOB). Dapat dilihat pada tabel bahwa keempat rasio emiten GLOB bernilai negatif selama periode penelitian. Hal tersebut menunjukkan bahwa emiten GLOB memiliki *bad financial performance* selama periode penelitian. Dari tahun 2017-2021 emiten GLOB memiliki rasio WCTA bernilai negatif dan menurun signifikan setiap tahunnya. Hal tersebut menunjukkan bahwa emiten GLOB tidak dapat memberikan jaminan kepada setiap utang lancarnya dengan total *assets* yang dimilikinya. Jika emiten GLOB tidak dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya, maka utang perusahaan akan selalu bertambah dan kesulitan dalam menghasilkan saldo laba. Rata-rata rasio WCTA emiten GLOB adalah sebesar -24,4981. Emiten ini juga memiliki rasio RETA bernilai negatif selama periode penelitian, hal tersebut

menunjukkan bahwa perusahaan kesulitan dalam mengelola total asetnya untuk menghasilkan saldo laba. Rata-rata rasio RETA, yaitu sebesar -67,4900.

Emiten juga memiliki rasio EBITTA bernilai negatif selama periode penelitian, hal tersebut menunjukkan bahwa kegiatan operasional bisnis emiten tidak berjalan dengan baik. Rasio BVEBVTD juga memiliki rata-rata bernilai negatif, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan kesulitan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan nilai buku ekuitas yang dimilikinya. Selama periode penelitian emiten memiliki nilai $Z'' < 1,1$ sehingga berada di kategori *distress area* setiap tahunnya dan memiliki rata-rata nilai Z'' sebesar -401,5413. Dengan demikian, hasil prediksi menunjukkan bahwa PT Globe Kita Terang Tbk telah mengalami kebangkrutan dan akan terancam *Force Delisting*. *Force Delisting* merupakan penghapusan emiten secara paksa dan resmi oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), karena perusahaan memiliki jumlah utang yang besar dalam jangka panjang dan perusahaan terus mengalami kerugian secara berturut-turut selama lima periode.

Tabel 5.2 *Z-Score* PT Indomobil Sukses Internasional Tbk Periode 2017-2021

| Perhitungan <i>Z-Score</i> PT Indomobil Sukses Internasional Tbk | | | | | | |
|---|---------|--------|---------|--------|----------------|----------------------|
| | X1 | X2 | X3 | X4 | <i>Z-Score</i> | Klasifikasi |
| 2017 | -0,0812 | 0,0452 | 0,0049 | 0,4195 | 0,0880 | <i>Distress Area</i> |
| 2018 | -0,1315 | 0,0348 | 0,0036 | 0,3307 | -0,3773 | <i>Distress Area</i> |
| 2019 | -0,1073 | 0,0355 | 0,0090 | 0,2666 | -0,2479 | <i>Distress Area</i> |
| 2020 | -0,1209 | 0,0170 | -0,0092 | 0,3563 | -0,4246 | <i>Distress Area</i> |
| 2021 | -0,1480 | 0,0107 | 0,0001 | 0,3365 | -0,5822 | <i>Distress Area</i> |
| <i>Mean</i> | -0,1178 | 0,0286 | 0,0017 | 0,3419 | -0,3088 | <i>Distress Area</i> |

Sumber : www.idx.co.id diolah oleh penulis, 2023

Tabel 5.2 merupakan perhitungan *Z-Score* pada PT Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS). Emiten memiliki rasio WCTA bernilai negatif selama periode penelitian, hal tersebut menunjukkan bahwa emiten tidak dapat menghasilkan pendapatan yang cukup dari aktivitas operasinya sehingga kesulitan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Pada tahun 2017 rasio tertinggi adalah rasio BVEBVTD, yaitu sebesar 0,4195 dan memiliki nilai $Z'' < 1,1$, yaitu sebesar 0,0880 sehingga emiten berada dikategori *distress area*. Pada tahun 2018 keempat rasio tersebut menurun, rasio WCTA sebesar -0,1315, rasio RETA sebesar 0,0348, rasio EBITTA sebesar 0,0036 dan rasio BVETBVD sebesar 0,3307 sehingga pada tahun ini emiten memiliki nilai Z'' sebesar -0,3773. Artinya, perusahaan berada di kategori *distress area*. Pada tahun 2019 emiten masih memiliki *Z-Score* negatif, yaitu sebesar -0,2479.

Pada tahun 2020 emiten IMAS memiliki dua rasio bernilai negatif, yaitu rasio WCTA sebesar -0,1209 dan rasio EBITTA sebesar -0,0092. Hal tersebut menunjukkan

bahwa emiten IMAS tidak dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya dan telah mengalami kesulitan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari kegiatan operasional bisnisnya. Rasio tertinggi adalah rasio BVEBVTD, yaitu sebesar 0,3563. Pada tahun ini emiten memiliki nilai Z'' sebesar -0,4246. Artinya terjadi penurunan nilai Z'' dari -0,2479 menjadi -0,4246. Sementara itu, pada tahun 2021 emiten memiliki nilai Z'' yang menurun dari -0,4246 menjadi -0,5822. PT Indomobil Sukses Internasional Tbk memiliki rata-rata rasio WCTA sebesar -0,1178, rasio RETA sebesar 0,0286, rasio EBITTA sebesar 0,0017 dan rasio BVEBVTD sebesar 0,3419. Sementara itu, rata-rata nilai $Z'' < 1,1$, yaitu sebesar -0,3088. Dengan demikian, hasil prediksi menunjukkan bahwa PT Indomobil Sukses Internasional Tbk berada di kategori *distress area*.

Tabel 5.3 Z-Score PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk Periode 2017-2021

| Perhitungan Z-Score PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk | | | | | | |
|--|--------|---------|---------|--------|---------|--------------------------|
| | X1 | X2 | X3 | X4 | Z-Score | Klasifikasi |
| 2017 | 0,2041 | 0,0343 | 0,0523 | 0,4110 | 2,2340 | <i>Grey Area</i> |
| 2018 | 0,2375 | 0,0304 | 0,0115 | 0,4747 | 2,2326 | <i>Grey Area</i> |
| 2019 | 0,7254 | -0,0679 | -0,1541 | 0,1787 | 3,6891 | <i>Non Distress Area</i> |
| 2020 | 0,7098 | -0,2024 | -0,1108 | 0,0938 | 3,3488 | <i>Non Distress Area</i> |
| 2021 | 0,6278 | -0,2608 | -0,0619 | 0,0460 | 2,8985 | <i>Non Distress Area</i> |
| <i>Mean</i> | 0,5009 | -0,0933 | -0,0526 | 0,2408 | 2,8806 | <i>Non Distress Area</i> |

Sumber : www.idx.co.id diolah oleh penulis, 2023

Pada tabel 5.3 merupakan perhitungan *Z-Score* PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk (MKNT). Tabel 5.3 menunjukkan bahwa pada tahun 2017 keempat rasio memiliki nilai positif. Rasio WCTA sebesar 0,2041, rasio RETA sebesar 0,0343, rasio EBITTA sebesar 0,0523 dan rasio BVEBVTD sebesar 0,4110. Artinya, emiten mampu melunasi kewajiban lancarnya, mampu menghasilkan saldo laba dari total *assets* yang dimilikinya, mampu menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dan mampu melunasi kewajiban jangka panjangnya dengan nilai buku ekuitas. Namun, pada tahun ini emiten memiliki *Z-Score* bernilai 2,2340. Artinya, emiten berada dikategori *grey area*. Pada tahun 2018, keempat rasio masih bernilai positif. Rasio tertinggi diduduki oleh rasio BVEBVTD, yaitu sebesar 0,4747. Namun, pada tahun ini perusahaan masih berada di kategori *grey area*. Pada tahun 2019 rasio WCTA yang dimiliki emiten MKNT semakin meningkat, yaitu dari 0,2375 menjadi 0,7254, hal tersebut menunjukkan bahwa emiten mampu memberikan jaminan kepada setiap kewajiban lancarnya dengan total *assets* yang dimilikinya. Pada tahun ini emiten memiliki nilai $Z'' > 2,6$, yaitu sebesar 3,6891 sehingga berada di *non distress area (Safe)*.

Pada tahun 2020 emiten memiliki rasio tertinggi, yaitu rasio WCTA sebesar 0,7098 dan rasio terendah, yaitu rasio RETA. Artinya, emiten mampu memberikan

jaminan kepada kewajiban lancarnya, tetapi mengalami kesulitan dalam menghasilkan saldo laba dari total *assets*nya selama emiten beroperasi. Namun, pada tahun ini emiten memiliki nilai $Z'' > 2,6$, yaitu sebesar 3,3488. Pada tahun 2021 emiten memiliki rasio WCTA sebesar 0,6278, rasio RETA sebesar -0,2608, rasio EBITTA sebesar -0,0619 dan rasio BVEBVTD sebesar 0,0460. PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk memiliki rata-rata rasio WCTA sebesar 0,5009, rasio RETA sebesar -0,0933, rasio EBITTA sebesar -0,0526 dan rasio BVEBVTD sebesar 0,2408. Sementara itu, rata-rata nilai Z'' adalah sebesar 2,8806. Dengan demikian, hasil analisis menunjukkan bahwa PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk berada di kategori *non distress area (Safe)*. Walaupun demikian, emiten perlu memperbaiki kegiatan operasional bisnisnya agar memiliki performa keuangan yang lebih baik lagi sehingga dapat *going concern*.

Tabel 5.4 *Z-Score* PT Sona Topas Tourism Industry Tbk Periode 2017-2021

| Perhitungan <i>Z-Score</i> PT Sona Topas Tourism Industry Tbk | | | | | | |
|--|--------|--------|---------|--------|----------------|--------------------------|
| | X1 | X2 | X3 | X4 | <i>Z-Score</i> | Klasifikasi |
| 2017 | 0,3994 | 0,3518 | 0,0606 | 1,2625 | 5,5021 | <i>Non Distress Area</i> |
| 2018 | 0,4866 | 0,4201 | 0,1302 | 1,5594 | 7,0770 | <i>Non Distress Area</i> |
| 2019 | 0,6236 | 0,5362 | 0,0940 | 3,0045 | 9,6289 | <i>Non Distress Area</i> |
| 2020 | 0,7430 | 0,5446 | -0,1992 | 4,6779 | 10,2265 | <i>Non Distress Area</i> |
| 2021 | 0,7699 | 0,5534 | -0,1264 | 7,0413 | 13,4023 | <i>Non Distress Area</i> |
| <i>Mean</i> | 0,6045 | 0,4812 | -0,0081 | 3,5091 | 9,1674 | <i>Non Distress Area</i> |

Sumber : www.idx.co.id diolah oleh penulis, 2023

Pada tabel 5.4 merupakan perhitungan *Z-Score* PT Sona Topas Tourism Industry Tbk (SONA). Berdasarkan tabel 5.4 dapat dilihat bahwa emiten SONA memiliki *good financial performance*, karena memiliki nilai $Z'' > 2,6$ selama lima tahun berturut-turut. Pada tahun 2017 perusahaan memiliki rasio WCTA sebesar 0,3994, rasio RETA sebesar 0,3518, rasio EBITTA sebesar 0,0606 dan rasio BVEBVTD sebesar 1,2625. Sementara itu, emiten memiliki nilai *Z-Score* sebesar 5,5021. Artinya, emiten SONA berada dikategori *non distress area (Safe)*. Pada tahun 2018 keempat rasio dan nilai Z'' mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki performa keuangan yang meningkat. *Z-Score* pada tahun 2018 adalah sebesar 7,0770. Pada tahun 2019 keempat rasio masih bernilai positif. Rasio tertinggi adalah rasio BVEBVTD, yaitu sebesar 3,0045. Hal tersebut menunjukkan bahwa emiten mampu melunasi kewajiban jangka panjangnya dengan nilai buku ekuitas. Sementara itu, rasio EBITTA mengalami penurunan dari 0,1302 menjadi 0,0940. Walaupun demikian, emiten tetap memiliki *Z-Score* yang meningkat, yaitu sebesar 9,6289.

Pada tahun 2020 emiten memiliki rasio WCTA, rasio RETA dan rasio BVEBVTD yang meningkat. Namun terjadi penurunan pada rasio EBITTA. Rasio

tertinggi adalah rasio BVEBVTD sebesar 4,6779. Walaupun pada tahun ini emiten sedang menghadapi fenomena *Pandemic Covid-19*, tetapi emiten tetap dapat memberikan jaminan kepada setiap kewajiban lancar dengan total aset yang dimilikinya dan kewajiban tidak lancar dengan nilai buku ekuitas. Selain itu, emiten SONA juga memiliki nilai Z'' yang meningkat, yaitu sebesar 10,2265 sehingga berada di kategori *non distress area (Safe)*. Pada tahun 2021 emiten memiliki nilai $Z'' > 2,6$, yaitu sebesar 13,4023. PT Sona Topas Tourism Industry Tbk memiliki rata-rata rasio WCTA sebesar 0,6045, rasio RETA sebesar 0,4812, rasio EBITTA sebesar -0,0081 dan rasio BVEBVTD sebesar 3,5091. Sementara itu, emiten memiliki rata-rata nilai $Z'' > 2,6$, yaitu sebesar 9,1674. Dengan demikian, hasil analisis menunjukkan bahwa PT Sona Topas Tourism Industry Tbk memiliki *good financial performance*, karena memiliki nilai $Z'' > 2,6$ dan selalu meningkat selama periode penelitian sehingga emiten berada di kategori *non distress area (Safe)*. Walaupun demikian, PT Sona Topas Tourism Industry Tbk perlu memperbaiki kegiatan operasional bisnis supaya lebih efektif agar menghasilkan rasio EBITTA bernilai positif.

Tabel 5.5 *Z-Score* PT Trikonsel Oke Tbk Periode 2017-2021

| Perhitungan <i>Z-Score</i> PT Trikonsel Oke Tbk | | | | | | |
|--|----------|----------|---------|---------|----------------|----------------------|
| | X1 | X2 | X3 | X4 | <i>Z-Score</i> | Klasifikasi |
| 2017 | -1,8550 | -29,0118 | -0,4666 | -0,9303 | -111,0630 | <i>Distress Area</i> |
| 2018 | -3,6193 | -40,1469 | -0,0634 | -0,9487 | -156,3247 | <i>Distress Area</i> |
| 2019 | -5,1778 | -57,8013 | -0,7475 | -0,9644 | -228,8391 | <i>Distress Area</i> |
| 2020 | -8,1048 | -73,2669 | -2,4972 | -0,9727 | -310,3325 | <i>Distress Area</i> |
| 2021 | -12,6984 | -85,4702 | -1,5852 | -0,9770 | -374,2117 | <i>Distress Area</i> |
| <i>Mean</i> | -6,2911 | -57,1394 | -1,0720 | -0,9586 | -236,1542 | <i>Distress Area</i> |

Sumber : www.idx.co.id diolah oleh penulis, 2023

Tabel 5.5 merupakan perhitungan *Z-Score* pada PT Trikonsel Oke Tbk (TRIO). Tabel 5.5 menunjukkan bahwa emiten TRIO memiliki *bad financial performance*, karena keempat rasio emiten bernilai negatif selama periode penelitian dan memiliki nilai $Z'' < 1,1$ sehingga emiten ini berada dikategori *distress area*.. Emiten TRIO memiliki rasio WCTA bernilai negatif dan menurun setiap tahunnya dan rata-rata rasio ini, yaitu sebesar -6,2911. Artinya perusahaan tidak dapat melunasi kewajiban lancarnya pada saat jatuh tempo selama periode penelitian. Emiten juga kesulitan untuk menghasilkan saldo laba dari total *assets* yang dimilikinya, karena rasio RETA bernilai negatif dan menurun setiap tahunnya. Rata-rata rasio RETA, yaitu sebesar -57,1394.

Perusahaan juga memiliki kegiatan operasional yang buruk, hal tersebut dapat tercermin dari nilai rasio EBITTA yang bernilai negatif selama periode penelitian sehingga perusahaan kesulitan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak.

Rata-rata rasio ini adalah sebesar -1,0720. Selanjutnya, emiten juga memiliki rasio BVEBVTD bernilai negatif selama periode penelitian, rata-rata rasio ini sebesar -0,9586 hal tersebut menunjukkan bahwa emiten tidak dapat melunasi seluruh kewajibannya dengan nilai buku ekuitas yang dimiliki. Hasil analisis menunjukkan bahwa emiten memiliki nilai $Z'' < 1,1$ selama periode penelitian dan rata-rata nilai Z'' adalah sebesar -236,1542. Dengan demikian, PT Trikonsel Oke Tbk telah mengalami kebangkrutan dan akan terancam *Force Delisting*.

Berikut ini disajikan Tabel 5.6 Rekapitulasi *Z-Score* Perusahaan Subsektor *Retailing* yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021

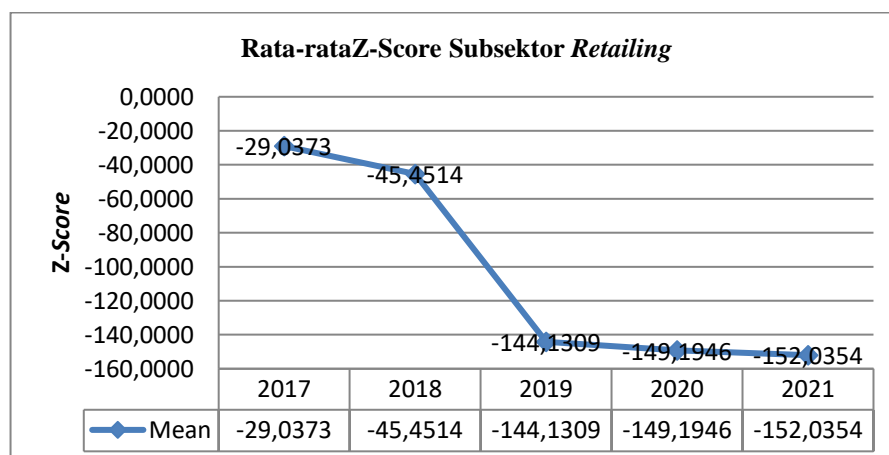
Tabel 5.6 Rekapitulasi *Z-Score* Perusahaan Subsektor *Retailing* yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021

| Z-Score Perusahaan Subsektor <i>Retailing</i> | | | | | | |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|--------------------------|
| Kode Perusahaan | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | Klasifikasi |
| CARS | 3,9821 | 3,9293 | 2,9557 | -0,3141 | 0,1304 | <i>Grey Area</i> |
| GLOB | -74,9668 | -129,2456 | -651,9720 | -597,6719 | -553,8500 | <i>Distress Area</i> |
| IMAS | 0,0880 | -0,3773 | -0,2479 | -0,4246 | -0,5822 | <i>Distress Area</i> |
| MKNT | 2,2340 | 2,2326 | 3,6891 | 3,3488 | 2,8985 | <i>Non Distress Area</i> |
| SONA | 5,5021 | 7,0770 | 9,6289 | 10,2265 | 13,4023 | <i>Non Distress Area</i> |
| TRIO | -111,0630 | -156,3247 | -228,8391 | -310,3325 | -374,2117 | <i>Distress Area</i> |
| <i>Maximum</i> | 5,5021 | 7,0770 | 9,6289 | 10,2265 | 13,4023 | |
| <i>Minimum</i> | -111,0630 | -156,3247 | -651,9720 | -597,6719 | -553,8500 | |
| <i>Mean</i> | -29,0373 | -45,4514 | -144,1309 | -149,1946 | -152,0354 | |

Sumber : www.idx.co.id diolah oleh penulis, 2023

Berikut ini disajikan Gambar 4.5 Rata-rata *Z-Score* Perusahaan Subsektor *Retailing* yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021

Gambar 4.5 Rata-rata *Z-Score* Perusahaan Subsektor *Retailing* yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021



Sumber : www.idx.co.id diolah oleh penulis, 2023

Tabel 5.6 dan Gambar 4.5 menunjukkan bahwa pada tahun 2017 emiten SONA memiliki *Z-Score* tertinggi, yaitu sebesar 5,5021 dan *Z-Score* terendah dimiliki oleh emiten TRIO. Pada tahun ini rata-rata *Z-Score* perusahaan Subsektor *retailing* adalah sebesar -29,0373. Pada tahun 2018 *Z-Score* tertinggi masih dimiliki oleh emiten SONA, yaitu sebesar 7,0770 dan *Z-Score* terendah dimiliki oleh emiten TRIO, yaitu sebesar -156,3247, sedangkan rata-rata *Z-Score* pada subsektor ini adalah sebesar -45,4514. Pada tahun 2019 *Z-Score* tertinggi masih dimiliki oleh emiten SONA. Sementara itu, *Z-Score* terendah oleh emiten GLOB, yaitu sebesar -651,9720, sedangkan rata-rata *Z-Score* adalah sebesar -144,1309. Pada tahun 2020 terdapat empat emiten yang memiliki rata-rata *Z-Score* bernilai negatif, yaitu emiten CARS, emiten GLOB, emiten IMAS dan emiten TRIO. Sementara itu, rata-rata *Z-Score* tertinggi masih dimiliki oleh emiten SONA dan terendah oleh emiten GLOB, sedangkan rata-rata *Z-Score* pada tahun ini adalah sebesar -149,1946. Pada tahun 2021 rata-rata nilai *Z* pada subsektor ini adalah sebesar -152,0354. Emiten SONA masih memiliki rata-rata *Z-Score* tertinggi, yaitu sebesar 10,2265 dan terendah oleh emiten GLOB, yaitu sebesar -553,8500. Dengan demikian, emiten SONA memiliki rata-rata *Z-Score* bernilai positif dan meningkat setiap tahunnya. Hal tersebut menunjukkan bahwa emiten SONA memiliki *good financial performance*. Jika suatu perusahaan memiliki *good financial performance*, maka perusahaan tersebut akan *going concern*. Sedangkan emiten GLOB dan TRIO memiliki *Z-Score* yang bernilai negatif selama periode penelitian sehingga rata-rata *Z-Score* yang dihasilkan bernilai negatif. Hal tersebut menjelaskan bahwa kedua emiten akan terancam *force delisting*. Sementara itu, rata-rata *Z-Score* pada subsektor ini relatif menurun setiap tahunnya.

4.4 Pembahasan dan Interpretasi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil analisis dan perhitungan *Z-Score* perusahaan subsektor *Retailing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021, peneliti akan mendeskripsikan terkait kondisi keuangan perusahaan subsektor tersebut dan mengklasifikasikan perusahaan berdasarkan titik *cut off* dan *Z-Score* yang diperoleh.

4.4.1 Kondisi Keuangan Subsektor *Retailing* saat *Pandemic Covid-19*

Perputaran roda perekonomian mengalami perlambatan, karena adanya fenomena *Pandemic Covid-19*. Tahun 2020-2021 merupakan tahun yang menantang bagi perusahaan, karena menghadapi fenomena tersebut. Pada masa *Pandemic Covid-19* kondisi keuangan subsektor *retailing* relatif menurun. Rata-rata perusahaan mengalami masalah likuiditas dan profitabilitas. Perusahaan mengalami kesulitan dalam melunasi kewajiban lancarnya pada saat jatuh tempo, hal tersebut tercermin dari hasil perhitungan rasio WCTA (X1) yang relatif kecil dan bernilai negatif. Perusahaan juga mengalami kesulitan dalam menghasilkan saldo laba dari total aset yang dimilikinya. Selain itu, perusahaan juga mengalami kesulitan dalam

menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak, hal tersebut tercermin dari hasil perhitungan rasio EBITTA (X3). Tercatat bahwa keenam sampel perusahaan memiliki rasio EBITTA (X3) bernilai negatif pada tahun 2020-2021. Rasio EBITTA (X3) yang bernilai negatif mencerminkan bahwa kegiatan operasional perusahaan tidak berjalan dengan baik. Hal tersebut terjadi, karena besarnya biaya operasional yang dikeluarkan oleh perusahaan dan penjualan mengalami penurunan sehingga laba operasi yang dihasilkan dari kegiatan operasional tidak mencapai target. Sementara itu, 2 dari 6 perusahaan mengalami masalah solvabilitas, karena memiliki rasio BVEBVTD (X4) bernilai negatif.

Berdasarkan hasil *Z-Score* yang diperoleh menyatakan bahwa pada masa *Pandemic Covid-19* 4 dari 6 perusahaan subsektor *retailing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki $Z'' < 1,1$ sehingga berada di kategori *distress area*. 4 perusahaan tersebut di antaranya, yaitu PT Bintraco Dharma Tbk (CARS), PT Globe Kita Terang Tbk (GLOB), PT Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS), dan PT Trikonsel Oke Tbk (TRIO). Sementara itu, 2 perusahaan lainnya berada di kategori *non distress area*, yaitu PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk (MKNT) dan PT Sona Topas Tourism Industry Tbk (SONA). Berikut ini merupakan kondisi keuangan dari masing-masing perusahaan subsektor *retailing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada masa *Pandemic Covid-19*.

1. PT Bintraco Dharma Tbk

Emiten CARS melakukan upaya agar tetap dapat mempertahankan kelangsungan usahanya di masa pandemi ini, yaitu dengan cara meluncurkan model-model mobil terbaru dengan pemasaran yang maksimal. Namun, upaya tersebut nampaknya tidak membuahkan hasil yang maksimal. Tercatat pendapatan turun sebesar 44% (yoy) dari Rp 7,5 triliun menjadi Rp 4,2 triliun. Total aset juga menurun sebesar 27% (yoy) dari Rp 7,8 triliun menjadi Rp 5,7 triliun, sementara total liabilitas turun 20% (yoy) dari Rp 6 triliun menjadi Rp 4,8 triliun dan total ekuitas turun sebesar 48,58% (yoy), yaitu dari Rp 1,8 triliun menjadi Rp 928 miliar. Selain itu, hasil analisis *Z-Score* menunjukkan bahwa emiten memiliki rasio WCTA (X1) sebesar 0,0645, rasio RETA (X2) sebesar 0,0512, rasio EBITTA (X3) bernilai negatif, yaitu sebesar -0,1651 dan rasio BVEBVTD (X4) sebesar 0,1949. Walaupun rasio WCTA, RETA dan BVEBVTD bernilai positif, tetapi hasil *Z-Score* menunjukkan angka negatif. Dari ke empat rasio tersebut, maka diperoleh nilai $Z'' < 1,1$ sebesar -0,3141 sehingga emiten CARS berada dikategori *distress area*.

Sementara itu, pada tahun 2021 pendapatan tumbuh 26,2% (yoy), yakni sebesar Rp 5,3 triliun sedangkan total aset turun 25% (yoy) dari Rp 5,7 triliun menjadi Rp 4,3 triliun. Total liabilitas menurun dari Rp 4,8 triliun menjadi Rp 3,84 triliun. Total ekuitas juga menurun 47,2% (yoy), yaitu dari Rp 928 miliar menjadi Rp 490 miliar. Pada tahun 2021 emiten berada di kategori *distress area*. Pernyataan tersebut

dibuktikan dari nilai keempat rasio dan *Z-Score*. Emiten memiliki rasio WCTA (X1) sebesar 0,1065, rasio RETA (X2) sebesar -0,0306, rasio EBITTA (X3) sebesar -0,0896 dan rasio BVEBVTD (X4) sebesar 0,1277 sehingga diperoleh *Z-Score* sebesar 0,1304. Emiten memiliki nilai $Z'' < 1,1$ sehingga berada di *distress area*.

2. PT Globe Kita Terang Tbk

Pada tahun 2020 emiten GLOB melakukan upaya dengan cara mengoptimalkan penjualan bisnis *handphone* dan operator pulsa melalui *platform digital*, serta berekspansi bisnis dalam industri *lifestyle*, yaitu dengan menjual mesin dan biji kopi. Pada tahun ini, tercatat pendapatan emiten GLOB turun sebesar 87,13% (yoy) dari Rp 238,6 miliar menjadi Rp 30,7 miliar. Sementara itu, total aset tumbuh sebesar 27,71% (yoy) dari Rp 8,3 miliar menjadi Rp 10,6 miliar. Total liabilitas semakin meningkat, yaitu sebesar 7,02% (yoy) dari Rp 753,3 miliar menjadi 806,2 miliar dan terjadi defisiensi ekuitas sebesar Rp (795,6) miliar. Selain itu, emiten memiliki rasio WCTA (X1) sebesar -37,6573, rasio RETA (X2) sebesar -97,1942, rasio EBITTA (X3) sebesar -4,7723 dan rasio BVEBVTD (X4) sebesar -0,9868. Emiten memperoleh *Z-Score* sebesar -597,6719 sehingga berada di titik *cut off distress area*.

Pada tahun 2021 emiten berada dalam status *suspension*/diberhentikan sementara oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam rangka *cooling down*, karena telah terjadi kenaikan harga saham perseroan yang melonjak tajam. *Suspension* ini terjadi dua kali, suspensi pertama pada 25 Januari 2021 dan perdagangan saham dibuka kembali pada 26 Januari 2021. Sementara itu, suspensi kedua pada 28 Januari 2021 dan perdagangan saham dibuka kembali pada 18 Februari 2021. Pada tahun ini pendapatan tumbuh sebesar 51,3% (yoy) dari Rp 30,6 miliar menjadi Rp 46,3 miliar. Total aset juga tumbuh sebesar 26,4% (yoy) dari Rp 10,6 miliar menjadi Rp 13,4 miliar. Total liabilitas semakin meningkat 7,6% (yoy) dari Rp 806,2 miliar menjadi Rp 867,5 miliar dan defisiensi ekuitas dari Rp (795,6) miliar menjadi Rp (854,1) miliar. Perseroan memiliki rasio WCTA (X1) sebesar -39,3376, rasio RETA (X2) sebesar -81,2250, rasio EBITTA (X3) sebesar -4,3749 dan rasio BVEBVTD (X4) sebesar -0,9845 serta $Z'' < 1,1$, yaitu sebesar -553,8500 sehingga berada di *distress area*.

3. PT Indomobil Sukses Internasional Tbk

Tahun 2020 perseroan mengalami penurunan penjualan kendaraan sebesar 44,53% (yoy) dibandingkan tahun 2019. Pada tahun 2019 penjualan mencapai 1.042.000 unit kendaraan, sedangkan tahun 2020 hanya 578.000 unit kendaraan sehingga pendapatan neto pada tahun ini juga turun 18,2% (yoy) dari Rp 18,62 triliun menjadi Rp 15,23 triliun. Sementara itu, total aset tumbuh sebesar 8,3% (yoy), yaitu dari Rp 44,69 triliun menjadi Rp 48,41 triliun. Total liabilitas tumbuh sebesar 1,13% (yoy), yaitu dari Rp 35,3 triliun menjadi Rp 35,7 triliun dan total ekuitas tumbuh

sebesar 35% (yoy), yaitu dari Rp 9,4 triliun menjadi Rp 12,7 triliun. Pada tahun ini perseroan memiliki rugi tahun berjalan sebesar Rp (675,7 miliar). Pada tahun 2020 ini, Rasio WCTA (X1) yang diperoleh sebesar -0,1209, rasio RETA (X2) sebesar 0,0170. Sementara itu, rasio EBITTA (X3) bernilai negatif, yaitu sebesar -0,0092. Artinya, perseroan memiliki kegiatan operasional yang buruk sehingga kesulitan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak. Perseroan memiliki rasio BVEBVTD (X4) sebesar 0,3563 dan *Z-Score* yang diperoleh bernilai negatif, yaitu sebesar -0,4246.

Pada tahun 2021, pendapatan perseroan tumbuh sebesar 25,87% (yoy) dari Rp 15,23 triliun menjadi Rp 19,17 triliun. Sementara itu, total aset tumbuh 5,4% (yoy) dari Rp 48,41 triliun menjadi Rp 51,02 triliun. Total liabilitas meningkat sebesar 7% (yoy) dari Rp 35,7 triliun menjadi Rp 38,2 triliun dan total ekuitas sebesar Rp 12,8 triliun. Pada tahun ini perseroan memperoleh rasio WCTA (X1) sebesar -0,1480. Artinya, perseroan mengalami kesulitan dalam melunasi kewajiban lancarnya pada saat jatuh tempo. Sementara itu, rasio RETA (X2) sebesar 0,0107, rasio EBITTA (X3) sebesar 0,0001 dan rasio BVEBVTD (X4) sebesar 0,3365 serta diperoleh *Z-Score* sebesar -0,5822 sehingga perseroan berada di titik *cut off distress area*.

4. PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk

Pada tahun 2020 tercatat pendapatan yang diperoleh PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk turun sebesar 19% (yoy) dari Rp 4,3 triliun menjadi sebesar Rp 3,5 triliun. Tercatat total aset turun 32,5% (yoy) dari Rp 742 miliar menjadi Rp 501 miliar, total liabilitas turun sebesar 27,2% (yoy) dari 629 miliar menjadi Rp 458 miliar dan total ekuitas turun sebesar 61,7% (yoy) dari Rp 112 miliar menjadi Rp 42,9 miliar serta rugi tahun berjalan sebesar Rp 63,4 miliar. Perseroan memiliki rasio WCTA (X1) sebesar 0,7098, rasio RETA (X2) sebesar -0,2024, rasio EBITTA (X3) sebesar -0,1108 dan rasio BVEBVTD (X4) sebesar 0,0938. Perseroan memiliki dua rasio bernilai negatif, yaitu rasio RETA dan EBITTA. Walaupun demikian, perseroan memiliki $Z'' > 2,6$, yaitu sebesar 3,3488 sehingga perseroan berada di kategori *non distress area (Safe)*.

Pada tahun 2021 perseroan mencatatkan pendapatan sebesar Rp 2,02 triliun. Pendapatan turun sebesar 42,28% (yoy) dibandingkan tahun 2020 sebesar Rp 3,5 triliun. Total aset turun 2,2% (yoy), yaitu dari Rp 501 miliar menjadi Rp 490 miliar. Sementara itu, total liabilitas tumbuh sebesar 2,4% (yoy) dari Rp 458 miliar menjadi Rp 469 miliar dan total ekuitas turun sebesar 49,7% (yoy) dari Rp 42,9 miliar menjadi Rp 21,6 miliar. Perseroan memiliki rasio WCTA (X1) sebesar 0,6278, rasio RETA (X2) sebesar -0,2608, rasio EBITTA (X3) sebesar -0,0619 dan rasio BVEBVTD (X4) sebesar 0,0460 serta $Z'' > 2,6$ sebesar 2,8985 sehingga berada di kategori *non distress area (Safe)*.

5. PT Sona Topas Tourism Industry Tbk

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa performa keuangan perseroan tahun 2020 menurun dari tahun sebelumnya. Pada tahun ini, perseroan melaporkan pendapatan usaha turun sebesar 85,96% (yoy), yaitu dari Rp 1,75 triliun menjadi Rp 245,6 miliar. Penurunan pendapatan salah satunya disebabkan oleh penerapan kebijakan pemerintah, yaitu *social and physical distancing* guna memutus rantai penyebaran *Covid-19*. Perseroan juga mencatatkan rugi tahun berjalan sebesar Rp 131,6 miliar. Sementara itu, total aset turun sebesar 23% (yoy), yaitu dari Rp 1,1 triliun menjadi Rp 854 miliar, total liabilitas turun sebesar 45,8% (yoy) dari Rp 277 miliar menjadi Rp 150 miliar dan total ekuitas turun sebesar 15,5% (yoy) dari Rp 833 miliar menjadi Rp 704 miliar. Perseroan hanya memiliki satu rasio bernilai negatif, yaitu rasio EBITTA (X3). Sementara itu, ketiga rasio lainnya bernilai positif dan memiliki $Z'' > 2,6$, yaitu sebesar 10,2265 sehingga berada di *non distress area (Safe)*.

Pada tahun 2021 perseroan mencatatkan pendapatan usaha turun sebesar 72,35% (yoy) dari Rp 245,6 miliar menjadi Rp 67,9 miliar. Tercatat rugi tahun berjalan sebesar Rp 57,3 miliar. Dari sisi aset, total aset turun sebesar 13,35 (yoy), yaitu dari Rp 854 miliar menjadi Rp 740 miliar. Dari sisi liabilitas juga turun sebesar 39% (yoy) dari Rp 150 miliar menjadi Rp 92 miliar dan ekuitas turun sebesar 8% (yoy) dari Rp 704 miliar menjadi Rp 648 miliar. Perseroan memiliki rasio EBITTA (X3) bernilai negatif, hal ini menunjukkan bahwa perseroan memiliki kegiatan operasional yang tidak baik sehingga kesulitan dalam menghasilkan laba operasi. Sementara itu, ketiga rasio lainnya bernilai positif. Perseroan memiliki *Z-Score* sebesar 13,4023 sehingga berada di kategori *non distress area (Safe)*.

6. PT Trikonsel Oke Tbk

Pada tahun 2020 perseroan melaporkan pendapatan usaha yang turun sebesar 49% (yoy), yaitu dari Rp 967 miliar menjadi Rp 494 miliar dan memperoleh rugi usaha tahun berjalan sebesar Rp 277 miliar. Dari sisi aset, total aset turun sebesar 18,4% (yoy), yaitu dari Rp 136 miliar menjadi Rp 111 miliar. Sementara itu, total liabilitas tumbuh sebesar 8% (yoy), yaitu dari Rp 3,8 triliun menjadi Rp 4,1 triliun serta mengalami defisiensi ekuitas sebesar Rp 3,9 triliun. Perseroan memiliki rasio WCTA (X1) bernilai negatif sebesar -8,1048, rasio RETA (X2) sebesar -73,2669, rasio EBITTA (X3) sebesar -2,4972 dan rasio BVEBVTD (X4) sebesar -0,9727 serta memperoleh *Z-Score* sebesar -310,3325 sehingga berada di kategori *distress area*.

Dalam rangka memaksimalkan modal kerja, perseroan terus memantau dan menjaga jumlah kas dan setara kas untuk membiayai kegiatan operasional perseroan. Pada tahun 2021, tercatat pendapatan perseroan turun sebesar 3,6% (yoy), yaitu dari Rp 494 miliar menjadi Rp 476 miliar. Total aset turun sebesar 12,61% (yoy), yaitu dari Rp 111 miliar menjadi 97 miliar. Sedangkan, total liabilitas tumbuh sebesar 2,4% (yoy), yaitu dari Rp 4,1 triliun menjadi Rp 4,2 triliun dan perseroan mengalami

defisiensi ekuitas sebesar Rp 4,1 triliun. Perseroan memiliki empat rasio bernilai negatif, sehingga memperoleh $Z'' < 1,1$, yaitu sebesar -374,2117 dan berada di kategori *distress area*.

4.4.2 Perusahaan yang Berada di *Distress Area*

Berdasarkan hasil perhitungan *Z-Score* yang diperoleh, menyatakan bahwa pada tahun 2017 3 dari 6 perusahaan memiliki $Z'' < 1,1$ sehingga berada di *distress area*, 3 perusahaan tersebut diantaranya, yaitu PT Globe Kita Terang Tbk (GLOB) dengan *Z-Score* sebesar -74,9668, PT Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS) dengan *Z-Score* sebesar 0,0880 dan PT Trikonsel Oke Tbk (TRIO) dengan *Z-Score* sebesar -111,0630. Pada tahun 2018 emiten GLOB, IMAS dan TRIO masih memiliki $Z'' < 1,1$, emiten GLOB sebesar -129,2456, emiten IMAS sebesar -0,3773 dan emiten TRIO sebesar -156,3247. Pada tahun 2019, ketiga emiten di atas masih memiliki $Z'' < 1,1$. *Z-Score* yang diperoleh relatif semakin kecil dari tahun sebelumnya. Emiten GLOB memiliki *Z-Score* sebesar -651,9720, emiten IMAS sebesar -0,2479 dan emiten TRIO sebesar -228,8391. Sementara itu, pada tahun 2020 terdapat 4 perusahaan yang berada di *distress area*, yaitu PT Bintraco Dharma Tbk (CARS), PT Globe Kita Terang Tbk (GLOB), PT Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS) dan PT Trikonsel Oke Tbk (TRIO). Emiten CARS memiliki *Z-Score* sebesar -0,3141, emiten GLOB sebesar -597,6719, emiten IMAS sebesar -0,4246 dan emiten TRIO sebesar -310,3325. Pada tahun 2021, hasil prediksi menunjukkan bahwa keempat emiten di atas masih berada di *distress area*. Emiten CARS memiliki *Z-Score* sebesar 0,1304, emiten GLOB sebesar -553,8500, emiten IMAS sebesar -0,5822 dan emiten TRIO sebesar -374,2117.

Sebagian besar perusahaan yang berada di kategori *distress area* disebabkan, karena memiliki masalah likuiditas. Hasil prediksi menunjukkan bahwa emiten GLOB, IMAS dan TRIO berada di kategori *distress area* selama periode penelitian. Ketiga emiten tersebut memiliki hasil perhitungan rasio WCTA (X1) bernilai negatif selama periode penelitian. Artinya, ketiga emiten tersebut mengalami masalah likuiditas sehingga tidak mampu memberikan jaminan kepada setiap kewajiban lancarnya pada saat jatuh tempo. Ketiga emiten ini akan terancam *force delisting*, karena berada di kategori *distress area* selama lima tahun berturut-turut. Selain itu, ketiga emiten ini juga memiliki masalah profitabilitas, yaitu emiten kesulitan dalam menghasilkan saldo laba dan kesulitan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak. Hal tersebut dapat terjadi, karena emiten memiliki kegiatan operasional yang buruk sehingga kesulitan dalam menghasilkan laba operasi yang maksimal. Untuk emiten GLOB dan TRIO juga mengalami masalah solvabilitas, karena kedua emiten tersebut memiliki rasio BVEBVTD (X4) bernilai negatif selama periode penelitian. Artinya, emiten tersebut kesulitan dalam melunasi seluruh kewajibannya dengan menggunakan nilai buku ekuitas yang dimilikinya. Kedua emiten tersebut mengalami defisiensi ekuitas selama periode penelitian. Defisiensi ekuitas terjadi, karena total

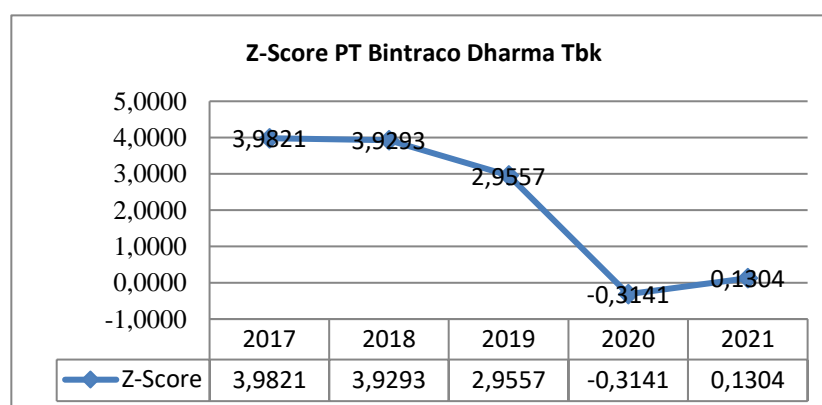
liabilitas tidak sebanding dengan total aset yang dimilikinya. Hal tersebut akan mengakibatkan emiten terancam *force delisting*. Sementara itu, emiten CARS berada di *distress area* selama 2 periode, yaitu periode 2020-2021. Emiten CARS kesulitan dalam menghasilkan saldo laba dari total aset yang dimilikinya dan tidak mampu menghasilkan laba operasi secara maksimal. Kegiatan operasional yang kurang baik akan menyebabkan laba operasi yang diperoleh tidak maksimal. Oleh karena itu, perusahaan yang berada di *distress area* perlu memperbaiki dan meningkatkan dari sisi likuiditas dan memperbaiki kegiatan operasional perusahaannya.

4.4.3 Hasil Prediksi *Financial Distress* Menggunakan Model Altman Z-Score

Berdasarkan hasil prediksi *financial distress* dengan menggunakan Model Altman Z-Score Modifikasi menyatakan bahwa 3 dari 6 perusahaan berada di *distress area* selama periode penelitian. Perusahaan tersebut di antaranya, yaitu PT Globe Kita Terang Tbk (GLOB), PT Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS) dan PT Trikonsel Oke Tbk (TRIO). Pada tahun 2017-2018 terdapat 2 perusahaan yang berada di *non distress area*, yaitu PT Bintraco Dharma Tbk (CARS) dan PT Sona Topas Tourism Industry Tbk (SONA). Sementara itu, PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk (MKNT) berada di *grey area*. Pada tahun 2019, 3 perusahaan berada di *distress area*, dan 3 perusahaan lainnya berada di *non distress area*. Pada tahun 2020-2021 terdapat 4 perusahaan berada di *distress area*, yaitu emiten CARS, GLOB, IMAS dan TRIO dan 2 perusahaan lainnya berada di *non distress area*, yaitu emiten MKNT dan SONA.

Berikut ini peneliti sajikan grafik perkembangan Z-Score dari keenam sampel perusahaan subsektor *retailing* yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.

Gambar 4.6 Z-Score PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk



Sumber : www.idx.co.id diolah oleh penulis, 2023

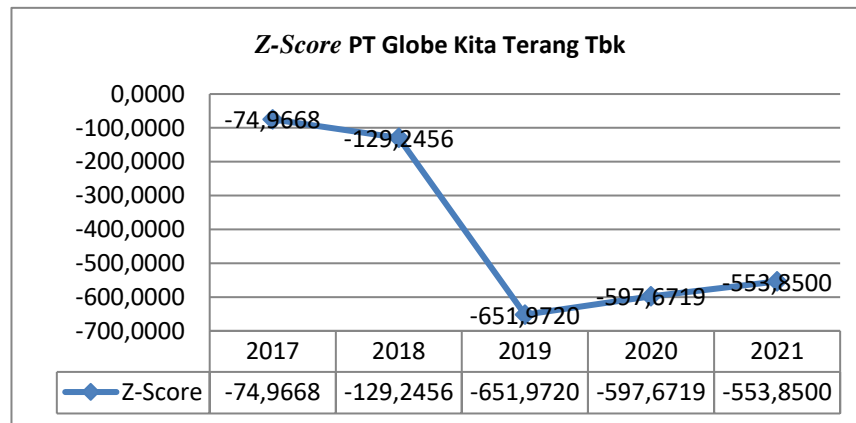
Berdasarkan Gambar 4.6 garis trend menunjukkan bahwa emiten CARS memiliki nilai Z” yang menurun setiap tahunnya. Pada tahun 2017 diperoleh Z-Score sebesar 3,9821 sehingga emiten berada di titik *cut off non distress area*. Pada tahun

2018 emiten memiliki $Z'' > 2,6$, yaitu sebesar 3,9293 sehingga berada di *non distress area*. Pada tahun 2019 nilai Z'' cukup menurun, yaitu sebesar 2,9557. Walaupun demikian, di tahun ini emiten masih berada di titik *cut off non distress area*. Sementara itu, tahun 2020-2021 merupakan tahun di mana emiten harus tetap *fight* di tengah munculnya fenomena *Pandemic Covid-19*. Fenomena tersebut mengakibatkan emiten memiliki nilai $Z'' < 1,1$, yaitu sebesar -0,3141. Nilai Z'' menunjukkan bahwa emiten berada di titik *cut off distress area*. Pada tahun 2021 emiten memiliki nilai $Z'' < 1,1$, yaitu sebesar 0,1304 sehingga berada di titik *cut off distress area*. Pada tahun 2017-2019 emiten berada di titik *cut off non distress area*. Namun, pada tahun 2020-2021 emiten berada di titik *cut off distress area*. Hal tersebut disebabkan, karena kegiatan operasional tidak berjalan dengan baik sehingga kesulitan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak. Pernyataan tersebut dapat dibuktikan dari hasil perhitungan rasio EBITTA (X3) yang relatif kecil dan bernilai negatif. Dengan demikian, emiten memiliki rata-rata *Z-Score* sebesar 2,1367 sehingga berada di titik *cut off grey area*.

Pada tahun 2020-2021 emiten CARS melakukan beberapa strategi dalam rangka mempertahankan keberlanjutannya usahanya, yaitu dengan cara memperkuat fundamental baik dari sisi jaringan, metode kerja, melakukan kolaborasi dengan para mitra strategis dan terutama kapabilitasnya. Kolaborasi dilakukan untuk meraih peluang terbaik. Dalam rangka untuk meningkatkan kegiatan operasional, perusahaan melakukan efisiensi biaya dan memaksimalkan penjualan. Pada tahun 2020, emiten meluncurkan *New Agya*, *New Corolla Cross*, *New Innova Sportivo Limited*, *Sienta Welcab*, *New Hilux variant D-CAB* dan *S-CAB*, dan *New Yaris*. Namun, nampaknya strategi yang dilakukan emiten tidak membuahkan hasil yang maksimal, karena pendapatan yang diperoleh turun sebesar 44% (yoy), yakni dari Rp 7,5 triliun menjadi Rp 4,2 triliun.

Pada tahun 2021, emiten CARS melakukan upaya dengan cara meningkatkan margin pendapatan. Selain itu, di tahun ini emiten meluncurkan 50 unit *Kijang Innova Limited Edition tipe V Luxury Gasoline AT* dan *Venturer Diesel AT*. Upaya yang dilakukan oleh emiten CARS di tahun ini membuahkan hasil yang positif, tercatat pada tahun 2021 pendapatan tumbuh sebesar 26,2% (yoy), yakni sebesar Rp 5,3 triliun. Emiten CARS juga melakukan pengembangan aplikasi *Cars World*. Aplikasi *Cars World* merupakan aplikasi yang disediakan bagi para pecinta otomotif dengan menghadirkan layanan *booking service* mobil secara *online* dan juga menyediakan pembayaran secara kredit guna mempermudah pelanggan.

Gambar 4.7 Z-Score PT Globe Kita Terang Tbk



Sumber : www.idx.co.id diolah oleh penulis, 2023

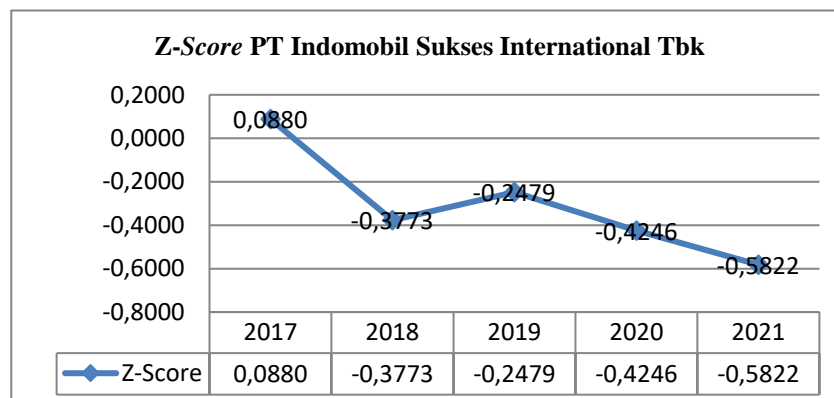
Berdasarkan Gambar 4.7 garis trend menunjukkan bahwa emiten GLOB memiliki Z-Score bernilai negatif selama periode penelitian. Pada tahun 2017 diperoleh Z-Score sebesar -74,9668, tahun 2018 diperoleh Z-Score sebesar -129,2456, tahun 2019 diperoleh Z-Score sebesar -651,9720, tahun 2020 diperoleh Z-Score sebesar -597,6719 dan tahun 2021 diperoleh Z-Score sebesar -553,8500. Selama periode penelitian perseroan berada di titik *cut off distress area*. Perseroan memiliki rata-rata Z-Score sebesar -401,5413 sehingga berada di *distress area*. Hasil prediksi menunjukkan bahwa emiten memiliki masalah dari segala sisi, baik itu sisi likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas. Pernyataan tersebut tercermin dari hasil perhitungan keempat rasio. Emiten memiliki rasio WCTA (X1), RETA (X2), EBITTA (X3) dan BVEBVTD (X4) bernilai negatif selama periode penelitian. Oleh karena itu, Z-Score yang dihasilkan pun $Z < 1,1$ sehingga berada di *distress area*. Perseroan tidak mampu melunasi kewajiban jangka pendek dengan total aset yang dimilikinya pada saat jatuh tempo selama periode penelitian, perseroan kesulitan dalam menghasilkan saldo laba dan laba sebelum bunga dan pajak serta tidak mampu memberikan jaminan kepada kewajiban jangka panjangnya dengan nilai buku ekuitas yang dimiliki, karena terjadi defisiensi ekuitas. Dengan demikian, perseroan akan terancam mengalami *force delisting* atau penghapusan emiten secara paksa oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), karena perseroan memiliki jumlah utang yang banyak dan terdapat defisiensi ekuitas selama periode penelitian.

Dalam mempertahankan keberlanjutan usahanya emiten GLOB melakukan beberapa upaya selama 5 tahun terakhir. Pada tahun 2017 emiten GLOB menyatakan bahwa terdapat perubahan pola belanja dan konsumsi masyarakat yang beralih ke *platform digital* serta adanya tekanan internal, yaitu terdapat beban bunga bank dan beban operasional yang besar sehingga menyebabkan emiten mengalami perlambatan. Dengan demikian, emiten menetapkan lima strategi utama, yaitu melakukan *cost efficiency*, memaksimalkan kinerja toko, memperpendek perputaran persediaan barang, memperkuat modal kerja dengan meningkatkan margin

pendapatan, melakukan penjualan melalui *platform digital* pada *website* www.globalteleshop.com. Selain itu, emiten juga menerapkan bisnis ‘*Trade in*’. Bisnis ‘*Trade in*’ merupakan bisnis tukar tambah produk lama dengan versi terbaru yang bertujuan untuk menarik produk lama dipasaran sehingga tidak perlu menyediakan suku cadang lama secara terus menerus yang tentu akan memperbesar biaya.

Pada tahun 2018 emiten menambah strategi dalam bisnisnya, yaitu bekerja sama dengan lembaga keuangan finansial guna memperoleh penurunan *Merchant Discount Rate* (MDR) dan juga menutup sejumlah *outlet* yang tidak mencapai target. Berbagai strategi bisnis yang dilakukan selama 2 periode nampaknya belum membuahkan hasil yang maksimal sehingga pada tahun 2019-2021 emiten melakukan ekspansi bisnis, yaitu berekspansi dalam industri *lifestyle* dengan menjual mesin dan biji kopi. Selain itu, emiten juga mencoba bisnis baru untuk ponsel bekas dan mengubah toko *Multi Brand* menjadi toko *Mono Brand – Principal* serta tetap melakukan *cost efficiency* dan mempertahankan bisnis *handphone* dan operator pulsa atau *voucher* isi ulang. Selain itu, emiten GLOB juga melakukan penjualan aset tetap yang tidak digunakan.

Gambar 4.8 Z-Score PT Indomobil Sukses Internasional Tbk



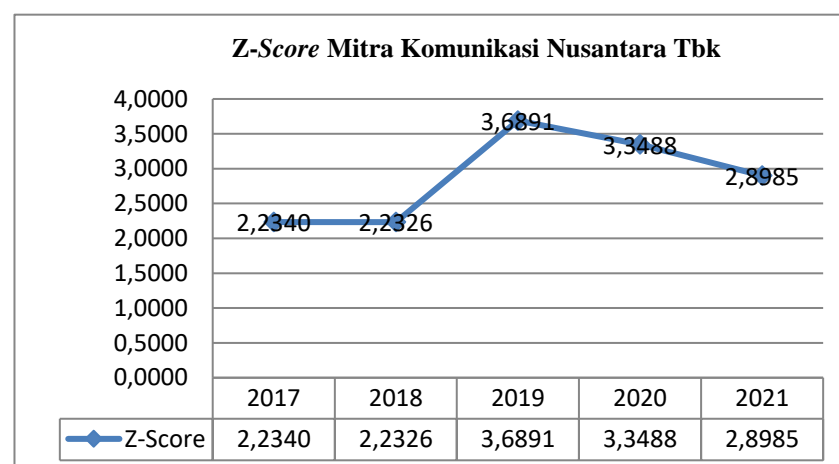
Sumber : www.idx.co.id diolah oleh penulis, 2023

Berdasarkan Gambar 4.8 garis trend menunjukkan bahwa perseroan memiliki Z-Score bernilai positif hanya satu periode dan empat periode lainnya bernilai negatif. Pada tahun 2017 perseroan berada di titik *cut off distress area*, karena $Z < 1,1$, yaitu sebesar 0,0880. Pada tahun 2018, nilai Z turun cukup signifikan menjadi -0,3773. Pada tahun 2019 nilai Z meningkat dari -0,3773 menjadi -0,2479. Walaupun demikian, perseroan tetap berada di *distress area*. Pada tahun 2020 diperoleh Z-Score sebesar -0,4246 dan tahun 2021 sebesar -0,5822. Rata-rata Z-Score yang diperoleh adalah $Z < 1,1$, yaitu sebesar -0,3088. Berdasarkan rata-rata Z-Score yang diperoleh, maka emiten IMAS berada di *distress area*. Emiten memiliki masalah likuiditas, hal tersebut tercermin dari hasil perhitungan rasio

WCTA (X1) yang bernilai negatif selama periode penelitian. Rasio WCTA (X1) yang bernilai negatif mencerminkan bahwa emiten kesulitan dalam melunasi kewajiban lancarnya pada saat jatuh tempo dari total aset yang dimilikinya. Selain itu, rasio RETA (X2) dan EBITTA (X3) yang dihasilkan relatif bernilai kecil sehingga emiten memiliki kesulitan dalam menghasilkan saldo laba dari total aset yang dimilikinya dan emiten juga memiliki kegiatan operasional yang buruk sehingga kesulitan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak. Kegiatan operasional yang buruk akan menyebabkan perusahaan kesulitan dalam menghasilkan laba operasi yang maksimal.

Walaupun demikian, perseroan melakukan beberapa upaya agar perusahaan tetap dapat melanjutkan usahanya di masa yang akan datang, salah satunya dengan cara meningkatkan margin pendapatan. Walaupun emiten IMAS berada di kategori *distress area* selama periode penelitian namun, emiten IMAS memiliki pendapatan yang meningkat dari tahun 2017-2019. Selain itu, emiten IMAS juga meningkatkan strategi pemasarannya dengan cara melakukan pengembangan jaringan pemasaran produk dan purna jual di berbagai daerah, menghadirkan produk-produk baru pada berbagai merek yang dikelola oleh perseroan, melakukan kerjasama dengan berbagai pihak yang sejalan dengan bidang usaha perseroan serta meningkatkan kemampuan sumber daya manusia dan meningkatkan motivasi kerja karyawan. Walaupun di tahun 2020 sempat mengalami penurunan pendapatan sebesar 18,2% (yoy), tetapi pada tahun 2021 pendapatan emiten tumbuh sebesar 25,87% (yoy) dari Rp 15,23 triliun menjadi Rp 19,17 triliun.

Gambar 4.9 Z-Score PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk



Sumber : www.idx.co.id diolah oleh penulis, 2023

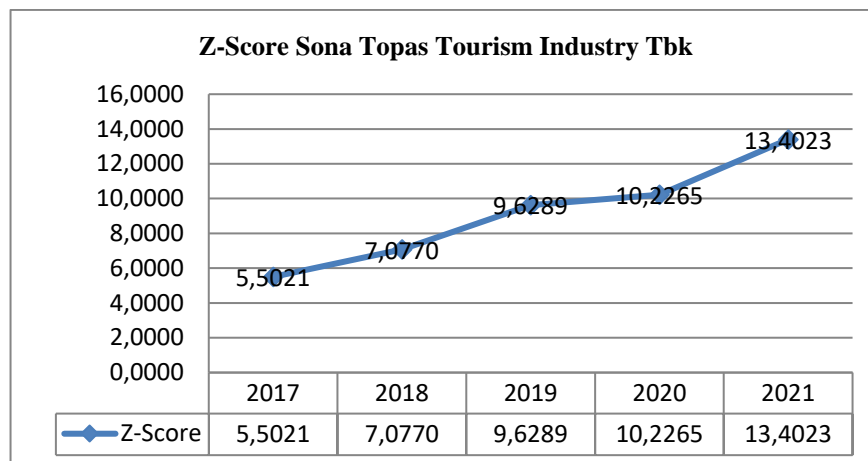
Berdasarkan Gambar 4.9 garis trend menunjukkan bahwa perseroan memiliki Z-Score bernilai positif selama periode penelitian. Walaupun demikian, emiten MKNT memiliki titik *cut off grey area* selama 2 periode, yaitu periode 2017-2018.

Pada tahun 2017, perseroan memiliki $1,1 < Z'' < 2,6$, yaitu sebesar 2,2340 sehingga berada di titik *cut off grey area*. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa pada tahun ini emiten memiliki rasio likuiditas yang relatif kecil. Pada tahun 2018, perseroan masih berada di titik *cut off grey area*, karena memperoleh *Z-Score* sebesar 2,2326. Pada tahun ini juga perseroan memiliki rasio likuiditas yang relatif kecil. Pada tahun 2019-2021 perseroan memiliki rasio likuiditas yang relatif bernilai besar. Namun, perseroan memiliki rasio RETA (X2), rasio EBITTA(X3) bernilai negatif. Sementara itu, rasio solvabilitas yang dihasilkan bernilai positif selama periode penelitian.

Pada tahun 2019, perseroan memiliki nilai $Z'' > 2,6$, yaitu sebesar 3,6891 sehingga berada di titik *cut off non distress area*. Pada tahun 2020 diperoleh nilai *Z-Score* sebesar 3,3488 sehingga berada di kategori *non distress area* dan pada tahun 2021 perseroan memperoleh *Z-Score* sebesar 2,8985. Perseroan berada di titik *cut off grey area* selama dua periode dan berada di titik *cut off non distress area* selama tiga periode. Perseroan mampu memberikan jaminan kepada setiap kewajiban lancar yang dimilikinya pada saat jatuh tempo selama periode penelitian. Namun, perseroan perseroan perlu lebih meningkatkan dari sisi likuiditas kegiatan operasional perusahaannya. Jika kegiatan operasional perusahaan berjalan dengan baik, maka laba operasi yang dihasilkan oleh perusahaan akan maksimal sehingga perusahaan akan memiliki rasio RETA (X2) dan rasio EBITTA (X2) bernilai positif dan relatif besar. Rata-rata *Z-Score* yang diperoleh oleh emiten MKNT ini sebesar 2,8806 sehingga emiten berada di *non distress area (Safe)*.

Pada tahun 2017-2018 emiten MKNT menghadapi berbagai tantangan dan kendala, karena lingkungan usaha yang kurang baik sehingga emiten berada di kategori *grey area* selama 2 periode. Dari tahun 2017 ke 2018 terjadi penurunan laba operasi, yakni dari Rp 50 miliar menjadi Rp 9 miliar sehingga pada tahun 2018 emiten memiliki rugi tahun berjalan sebesar Rp 1 miliar. Selain itu, emiten juga memiliki biaya operasional yang meningkat. Emiten memiliki masalah dari aspek profitabilitas. Dengan demikian, emiten melakukan beberapa upaya agar tetap *going concern*, yaitu dengan cara melakukan perbaikan model bisnis, melakukan efisiensi dalam operasional bisnisnya, memperbaiki organisasi dan tata kelola, peningkatan kapabilitas SDM guna meningkatkan daya saing dan menghasilkan kinerja yang optimal. Selain itu, emiten juga terus berupaya untuk meningkatkan kualitas dan penjualan pulsa isi ulang yang lebih luas dengan cara melakukan penjualan melalui *platform digital* guna memperluas pasar industri telekomunikasi. Nampaknya upaya yang telah dilakukan emiten MKNT ini membuahkan hasil positif, pada tahun 2019-2021 emiten mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sehingga emiten berada di kategori *non distress area (Safe)* selama 3 periode dan memiliki rata-rata *Z-Score* berada di kategori *non distress area (Safe)*.

Gambar 5.0 Z-Score PT Sona Topas Tourism Industry Tbk



Sumber : www.idx.co.id diolah oleh penulis, 2023

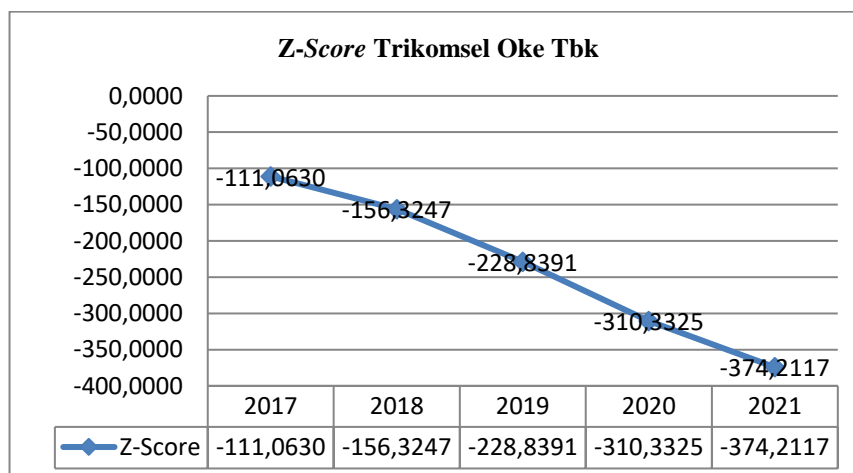
Berdasarkan Gambar 5.0 garis trend menunjukkan bahwa perseroan memiliki Z-Score bernilai positif dan meningkat setiap tahunnya. Perseroan memiliki *good financial performance* selama periode penelitian. Dari sisi likuiditas, perseroan mampu memberikan jaminan kepada setiap kewajiban lancarnya. Pernyataan tersebut dapat dibuktikan dari hasil perhitungan rasio WCTA (X1), rasio yang dihasilkan bernilai positif dan relatif besar serta meningkat setiap tahunnya. Selain itu, perseroan mampu dalam mengelola total *assetsnya* untuk menghasilkan saldo laba. Pernyataan tersebut tercermin dari hasil perhitungan rasio RETA (X2) yang bernilai positif dan meningkat setiap tahunnya. Namun, perseroan sempat memiliki kegiatan operasional yang buruk, yaitu pada tahun 2020-2021, karena adanya wabah *Covid-19*. Hal tersebut tercermin dari hasil perhitungan rasio EBITTA (X3) yang bernilai negatif pada tahun 2020-2021. Walaupun demikian, perseroan tetap memiliki titik *cut off non distress area (Safe)*. Dari sisi solvabilitas, perseroan memiliki rasio BVEBVTD (X4) bernilai positif dan meningkat setiap tahunnya. Perseroan memiliki rasio solvabilitas terbesar selama periode penelitian diantara ke-5 perseroan lainnya.

Selama periode penelitian perseroan memiliki nilai $Z'' > 2,6$. Artinya, berada di titik *cut off non distress aea*. Pada tahun 2017, perseroan memiliki Z-Score sebesar 5,5021. Pada tahun 2018, perseroan memiliki Z-Score yang meningkat, yaitu sebesar 7,0770. Pada tahun 2019, perseroan memiliki rasio EBITTA (X3) yang menurun dibandingkan tahun sebelumnya. Walaupun demikian, perseroan memperoleh $Z'' > 2,6$, yaitu sebesar 9,6289. Pada tahun 2020 dan 2021 emiten SONA memiliki masalah dari aspek profitabilitas, tercatat di tahun 2020 pendapatan emiten turun sebesar 85,95% (yoy) dari Rp 1,75 triliun menjadi Rp 245,6 miliar. Pada tahun 2021 pendapatan turun sebesar 72,35% (yoy) dari Rp 245,6 miliar menjadi Rp 67,9 miliar. Walaupun demikian, emiten SONA memiliki $Z'' > 2,6$ selama periode penelitian sehingga berada di kategori *non distress area (Safe)*. Pada tahun 2020 memiliki Z-Score sebesar 10,2265 dan tahun 2021 sebesar 13,4023. PT Sona Topas Tourism

Industry Tbk (SONA) memiliki *good financial performance* selama periode penelian, perseroan memiliki rata-rata $Z'' > 2,6$, yaitu sebesar 9,1674 sehingga berada di kategori *non distress area (Safe)*.

Pada tahun 2020-2021 emiten SONA memiliki masalah dari aspek profitabilitas. Tercatat pada tahun 2020 emiten melaporkan pendapatan usaha turun sebesar 85,96% (yoy), yaitu dari Rp 1,75 triliun menjadi Rp 245,6 miliar dan pada tahun 2021 pendapatan usaha turun sebesar 72,35% (yoy), yaitu dari Rp 245,6 miliar menjadi Rp 67,9 miliar. Oleh karena itu, emiten melakukan beberapa strategi untuk *going concern* dengan cara berfokus pada pengembangan toko bebas bea dan melakukan *recurring income* serta meningkatkan hubungan kerja sama yang baik dengan para biro perjalanan wisata baik internasional maupun domestik. Selain itu, emiten juga meningkatkan efisiensi dan menjalin hubungan yang baik dengan para seniman lokal dan wisatawan domestik. Walaupun memiliki masalah dari aspek profitabilitas selama 2 periode, tetapi emiten memiliki *Z-Score* yang berada di kategori *non distress area (Safe)*.

Gambar 5.1 *Z-Score* PT Trikonsel Oke Tbk



Sumber : www.idx.co.id diolah oleh penulis, 2023

Berdasarkan Gambar 5.1 garis trend menunjukkan bahwa perseroan memiliki *bad financial performance* selama periode penelitian. PT Trikonsel Oke Tbk (TRIO) memiliki masalah dari berbagai sisi, baik dari sisi likuiditas, profitabilitas maupun solvabilitas. Hasil perhitungan keempat rasio, yaitu rasio WCTA (X1), rasio RETA (X2), rasio EBITTA (X3) dan rasio BVEBVTD (X4) bernilai negatif selama periode penelitian sehingga *Z-Score* yang dihasilkan pun bernilai negatif selama periode penelitian. Dengan demikian, perseroan memiliki kesulitan dalam memberikan jaminan kepada setiap kewajiban lancarnya, perseroan juga memiliki kesulitan dalam mengelola total asetnya untuk menghasilkan saldo laba. Selain itu, perseroan juga memiliki kegiatan operasional yang buruk sehingga kesulitan dalam menghasilkan laba operasi yang maksimal. Laba operasi berpengaruh dalam memprediksi arus kas

di masa depan. Perseroan juga memiliki masalah solvabilitas, hal tersebut tercermin dari hasil perhitungan rasio BVEBVTD (X4) yang bernilai negatif sehingga perseroan mengalami kesulitan dalam memberikan jaminan kepada setiap kewajibannya dari nilai buku ekuitas yang dimilikinya. Oleh karena itu, perseroan mengakami defisiensi ekuitas. Defisiensi ekuitas dapat terjadi, karena perseroan memiliki jumlah utang yang banyak dan tidak sebanding dengan total aset yang dimilikinya dan akan terancam *force delisting*. Tercatat pada tahun 2017, diperoleh *Z-Score* sebesar -111,0630. Pada tahun 2018, diperoleh *Z-Score* sebesar -156,3247. Pada tahun 2019, diperoleh *Z-Score* sebesar -228,8391. Pada tahun 2020, diperoleh *Z-Score* sebesar -310,3325 dan pada tahun 2021 diperoleh *Z-Score* sebesar -374,2117. Berdasarkan hasil prediksi, rata-rata *Z-Score* yang diperoleh adalah sebesar -236,1542 sehingga berada di *distress area*.

Walaupun emiten TRIO berada di kategori *distress area* selama periode penelitian, emiten memiliki beberapa strategi dalam rangka meningkatkan pendapatan usaha, emiten melakukan upaya di antaranya melakukan kolaborasi dengan berbagai pihak untuk memberikan penawaran kepada konsumen mulai dari bisnis *Trade in*, yaitu penukaran ponsel lama ke ponsel baru guna menarik produk lama di pasaran sehingga tidak perlu menyediakan suku cadang lama secara terus menerus yang tentu akan memperbesar biaya. Selain itu, emiten melakukan kampanye penjualan melalui *roadshow* menutup toko yang kurang memberikan keuntungan, emiten juga melakukan penjualan aset tetap yang tidak terpakai serta memperkecil utang bank.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penulis telah melakukan penelitian mengenai “Analisis *Financial Distress* di Masa *Pandemic Covid-19* dengan Menggunakan Model Altman (*Z-Score*) pada Perusahaan Subsektor *Retailing* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021”. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang disajikan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Pada masa *Pandemic Covid-19* kondisi keuangan subsektor *retailing* relatif menurun. Tercatat 4 dari 6 perusahaan memiliki titik *cut off Z*” < 1,1. Artinya, keempat perusahaan tersebut berada di *distress area*. Ke empat perusahaan tersebut, yaitu PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk (CARS), PT Globe Kita Terang Tbk (GLOB), PT Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS) dan PT Trikonsel Oke Tbk (TRIO). Hal tersebut disebabkan, karena keempat perusahaan tersebut memiliki rasio *Working Capital to Total Assets* (X1), *Retained Earnings to Total Assets* (X2), *Earning Before Interest and Taxes* (X3) dan rasio *Book Value of Equity to Book Value of Total Debt* (X4) yang relatif kecil dan bernilai negatif. Artinya, perusahaan mengalami masalah likuiditas sehingga kesulitan dalam memenuhi kewajiban lancarnya pada saat jatuh tempo, perusahaan juga mengalami kesulitan dalam mengelola total asetnya untuk menghasilkan saldo laba, dan perusahaan memiliki kegiatan operasional yang buruk sehingga kesulitan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak, serta mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya dari nilai buku ekuitasnya. Oleh karena itu, keempat perusahaan di atas berada di kategori *distress area* pada masa *Pandemic Covid-19*. Sementara itu, 2 perusahaan lainnya berada di titik *cut off non distress area* (*Safe*), yaitu PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk (MKNT) dan PT Sona Topas Tourism Industry Tbk (SONA).
2. Berdasarkan hasil perhitungan *Z-Score* yang diperoleh, menyatakan bahwa pada tahun 2017-2019 terdapat 3 dari 6 perusahaan berada di *distress area*, yaitu PT Globe Kita Terang Tbk (GLOB), PT Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS) dan PT Trikonsel Oke Tbk (TRIO). Pada tahun 2020-2021 terdapat 4 dari 6 perusahaan berada di *distress area*, yaitu PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk (CARS), PT Globe Kita Terang Tbk (GLOB), PT Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS) dan PT Trikonsel Oke Tbk (TRIO). Emiten GLOB, IMAS dan TRIO berada di *distress area* selama periode penelitian sehingga memiliki rata-rata *Z-Score Z*” < 1,1,

sedangkan emiten CARS berada di *distress area* selama dua periode, yaitu periode 2020-2021 dan memiliki rata-rata $Z\text{-Score } 1,1 < Z'' < 2,6$.

3. Berdasarkan hasil perhitungan dari empat rasio dengan menggunakan model Altman ($Z\text{-Score}$) pada perusahaan subsektor *retailing* yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 memprediksi bahwa 3 dari 6 perusahaan mengalami kesulitan keuangan selama periode penelitian, yaitu emiten GLOB, IMAS dan TRIO. Khususnya emiten GLOB dan TRIO, kedua emiten tersebut mengalami defisiensi ekuitas selama periode penelitian. Defisiensi ekuitas dapat terjadi, karena perseroan memiliki jumlah utang yang banyak dan tidak sebanding dengan total aset yang dimilikinya. Hal tersebut dapat mengakibatkan perseroan terancam *force delisting* atau penghapusan emiten secara paksa oleh BEI. Sementara itu, pada tahun 2017-2019 emiten CARS berada di *non distress area (Safe)*. Namun, pada tahun 2020-2021 emiten CARS berada di *distress area* dan memiliki rata-rata $Z\text{-Score } 1,1 < Z'' < 2,6$ sehingga berada di *grey area*. Pada tahun 2017-2018 emiten MKNT berada di *grey area*. Walaupun demikian, pada tahun 2019-2021 emiten MKNT berada di *non distress area (Safe)* dan memiliki rata-rata $Z\text{-Score } Z'' > 2,6$ sehingga berada di *non distress area (Safe)*. Selanjutnya, emiten SONA memiliki $Z\text{-Score } Z'' > 2,6$ selama periode penelitian dan meningkat setiap tahunnya. Oleh karena itu, emiten SONA berada di *non distress area (Safe)* dan memiliki rata-rata $Z\text{-Score } Z'' > 2,6$.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan penelitian mengenai “Analisis *Financial Distress* di Masa *Pandemic Covid-19* dengan Menggunakan Model Altman ($Z\text{-Score}$) pada Perusahaan Subsektor *Retailing* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021”, maka saran yang dapat dikemukakan oleh penulis adalah sebagai berikut :

- a. Saran Kegunaan Akademik
Diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan di bidang ekonomi akuntansi pada umumnya dan khususnya mengenai Akuntansi Keuangan, bahwa hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan mengenai analisis *financial distress* dengan menggunakan model Altman ($Z\text{-Score}$) dan dapat dijadikan sebagai bahan referensi oleh peneliti selanjutnya.
- b. Saran untuk Penelitian Selanjutnya
Diharapkan bagi penelitian selanjutnya untuk menggunakan sampel subsektor lainnya agar dapat membandingkan kondisi kesehatan perusahaan dari berbagai subsektor. Penelitian selanjutnya juga

diharapkan dapat menggunakan model prediksi lainnya dalam memprediksi *financial distress* sehingga dapat dijadikan pembanding dalam memprediksi *financial distress* di suatu perusahaan.

c. Saran untuk Kegunaan Praktik

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai informasi dalam pengambilan keputusan oleh pihak manajemen perusahaan untuk meningkatkan performa keuangan perusahaan, yaitu dengan cara memperbaiki aspek likuiditas bagi perusahaan yang memiliki rasio *Working Capital to Total Assets* (X1) bernilai negatif. Selanjutnya, dari aspek profitabilitas, bagi perusahaan yang memiliki rasio *Retained Earnings to Total Assets* (X2) bernilai negatif, maka diharapkan perusahaan dapat meningkatkan saldo laba untuk peningkatan, pengembangan dan perluasan usaha dan bagi perusahaan yang memiliki rasio *Earning Before Interest and Taxes* (X3) bernilai negatif, maka diharapkan dapat meningkatkan kegiatan operasionalnya, salah satunya dengan cara mengurangi beban-beban usaha dan meningkatkan penjualan. Dari aspek solvabilitas, bagi perusahaan yang memiliki rasio *Book Value Equity to Book Value of Total Debt* (X4) bernilai negatif, maka diharapkan perusahaan dapat mengoptimalkan pengelolaan atas aset yang dimilikinya dan memperkecil kewajibannya. Dengan begitu, perusahaan dapat memberikan jaminan kepada setiap kewajiban jangka panjangnya dari nilai buku ekuitas yang dimiliki.

2. Bagi Investor dan Kreditor

- Bagi Investor

Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai informasi dalam pengambilan keputusan oleh investor apakah akan melakukan investasi atau tidak. Informasi *financial distress* sangat berguna bagi investor dalam rangka melihat tanda-tanda kebangkrutan pada perusahaan di mana ia akan berinvestasi.

- Bagi Kreditor

Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai informasi dalam pengambilan keputusan bagi kreditor sebelum memberikan pinjaman kepada perusahaan yang bersangkutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adawiyah, A. R., Krismonica, E., & Hasanah, R. (2022). Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kesulitan Keuangan Pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020. *Jurnal Aktiva : Riset Akuntansi dan Keuangan*, 3 (3),ISSN: 2686-1054, 116-131.
- Adriansyah, M. (2020). *Analisis Perbandingan Metode Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski untuk Penilaian Potensi Kebangkrutan Perusahaan pada Perusahaan BUMN Sektor Pertanian*. Bogor.
- Agustina, E. (2022). Analisis Financial Distress Berdasarkan Metode Altman Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perhotelan, Restoran dan Pariwisata Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021 Pada Masa Pandemi Covid-19).
- Alim, A. F. (2017). *Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Model Altman Z-Score Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.
- Aryati, A. (2020). Analisis Metode Altman Z-Score untuk Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.
- Borolla, J. D., & Idi, C. M. (2021). Analisis Financial Distress Menggunakan Metode. *Vol. 2, No. 1, Maret 2021*, 103-121.
- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2017). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi kondisi financial distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015). 137.
- Fatmawati, A., & Wahidahwati. (2017, Oktober). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 6, Nomor 10, Oktober 2017*, 2-17.
- Handayani, M. A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Food & Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019). 7.
- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- IAI. (2022). *Draf Eksposur Standar Akuntansi Keuangan Internasional*. 3.
- JawaPos. (2022, Oktober Jumat 14). Retrieved from www.jawapos.com: <https://www.jawapos.com/ekonomi/14/11/2020/kontribusi-sektor-ritel-terhadap-pdb-tetap-positif-di-tengah-pandemi/>

- KataData. (2022). *Nilai Penjualan Ritel Indonesia Periode 2017-2021*. Retrieved from KataDataIndonesia: <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/07/08/penjualan-grosir-ritel-di-indonesia-turun-dalam-3-tahun-terakhir>
- Kuangan, D. S. (2022). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.1*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia (IAI).
- Lestari. (2018). Analisis Z-Score untuk Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Sub Sektor Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016.
- Lewaru, T. S., & Loupatty, L. G. (2021). Prediction of Financial Distress as The Impact of The Covid-19 Pandemic on Trade, Service and Investment Companies in Indonesia Using Altman Z-Score Discriminant Analysis (Study on The Indonesia Exchange). *VOL 2 No 8TH, November 2021*, 1-20.
- Mais, R. G., & Sutra, F. M. (2019). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Financial Disress dengan Pendekatan Altman Z-Score Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Vol 16 No. 01 April 2019*, 35-72.
- Nasution, F. (2020). *Analisis Financial Distress Dengan Metode Altman Z-Score untuk Memprediksi Kebangkrutan*.
- Panigrahi, A. (2019, January 1). Validity of Altman's "Z" Score Model in Predicting Financial Distress of Pharmaceutical Companies. *NMIMS Journal of Economics and Public Policy Volume IV*, 65-73.
- Prasandri, E. F. (2018). Analisis Financial Distress dengan Menggunakan Metode Z-Score (Altman), Springate, dan Zmijewski untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2013-2016. *Volume III No. 2, Juni 2018*, 713-724.
- Prasetyo, M. S., & Wulandari, E. (2020). *Pengantar Akuntansi*. Yogyakarta: Penebar Media Pustaka.
- Pratama, M. I. (2021). *Analisis Financial Distress dengan Menggunakan Model Altman (Z-Score), Springate (S-Score), Zmijewski (X-Score), dan Grover (G-Score) Pada Subsektor Pariwisata, Perhotelan, dan Restoran yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019*.
- Prihadi, T. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Putri, A. R. (2021). Analisis Springate (S-Score) Sebagai Alat untuk Memprediksi Financial Distress PT. Smartfren Telecom Tbk Periode Tahun 2016-2019. *VOL. 1, No. 2*, 92-105.

Solehati, R. S. (2018). Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode Z-Score Altman pada Subsektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016.

Suhendar. (2020). *Pengantar Akuntansi*. (Kodri, Ed.) Indramayu, Jawa Barat: Penerbit Adab.

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Lisna Rosmulyani
Alamat : Asrama Paskhas Sukasari, RT 003 / RW 004, Kel.
Lawanggintung, Kec. Bogor Selatan, 16134

Tempat dan tanggal lahir : Bogor, 24 September 2000

Agama : Islam

Pendidikan

- SD : SDN Lawanggintung 2 Bogor
- SMP : SMP Negeri 9 Bogor
- SMA : SMA Negeri 4 Bogor
- Perguruan Tinggi : Universitas Pakuan

Bogor, Mei 2023
Peneliti,

(Lisna Rosmulyani)

LAMPIRAN 1

Data Keuangan pada PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk
(Dalam Jutaan Rupiah).

| Data Keuangan PT Bintraco Dharma Tbk | | | | | |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Laporan Posisi Keuangan | | | | | |
| Keterangan | Tahun | | | | |
| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
| Assets | | | | | |
| Current Assets | 6.886.277 | 7.642.203 | 6.062.213 | 3.333.175 | 2.448.514 |
| Non Current Assets | 1.330.652 | 1.506.922 | 1.709.174 | 2.353.990 | 1.876.755 |
| Total Assets | 8.216.929 | 9.149.125 | 7.771.387 | 5.687.166 | 4.325.269 |
| Liabilities | | | | | |
| Current Liabilities | 3.121.699 | 3.544.932 | 3.431.011 | 2.966.147 | 1.988.058 |
| Non Current Liabilities | 3.397.348 | 3.712.869 | 2.536.490 | 1.793.428 | 1.847.264 |
| Total Liabilities | 6.519.048 | 7.257.801 | 5.967.502 | 4.759.576 | 3.835.322 |
| Ekuitas | | | | | |
| Modal Saham | 150.000 | 150.000 | 150.000 | 150.000 | 150.000 |
| Tambahan Modal Disetor | 180.077 | 159.953 | 159.953 | 159.953 | 159.953 |
| Selisih Transaksi Perubahan Ekuitas Entitas | | | | | |
| Anak / Asosiasi | 724 | 724 | 724 | 35.065 | 35.065 |
| Retained Earning | | | | | |
| Appropriated Retained Earnings | 30.000 | 30.000 | 30.000 | 30.000 | 30.000 |
| Unappropriated Retained Earnings | 1.098.003 | 1.286.121 | 1.193.913 | 290.975 | (132.531) |
| Non-Controlling Interests | 239.078 | 264.525 | 269.296 | 261.597 | 247.461 |
| Total Equity | 1.697.881 | 1.891.324 | 1.803.886 | 927.590 | 489.948 |
| Total Liabilities and Equity | 8.216.929 | 9.149.125 | 7.771.387 | 5.687.166 | 4.325.269 |
| Laporan Laba Rugi | | | | | |
| Pendapatan | 7.202.318 | 7.777.729 | 7.459.212 | 4.153.281 | 5.295.162 |
| Beban Pokok Pendapatan | (6.101.734) | (6.594.548) | (6.735.345) | (4.412.604) | (4.981.450) |
| Laba (Rugi) Bruto | 1.100.584 | 1.183.181 | 723.867 | (259.324) | 313.712 |
| | (729.055) | (803.370) | (756.106) | (621.256) | (515.262) |

| Data Keuangan PT Bintraco Dharma Tbk | | | | | |
|---|----------------|----------------|-----------------|--------------------|------------------|
| Beban Usaha | | | | | |
| Pendapatan lainnya | 51.947 | 75.324 | 61.377 | 124.707 | 40.976 |
| Beban Pajak Final | (2.177) | (1.951) | (1.322) | (978) | (1.103) |
| Beban lainnya | (9.826) | (6.946) | (9.289) | (38.010) | (99.217) |
| Laba (Rugi) Usaha | 411.473 | 446.239 | 18.527 | (794.861) | (260.893) |
| Beban Keuangan - Neto | (84.543) | (96.777) | (112.512) | (136.498) | (119.523) |
| Bagian Rugi Neto Ventura Bersama | - | (147) | (3.788) | (5.934) | (5.920) |
| Bagian Laba (Rugi) Neto Entitas Asosiasi | (919) | 2.832 | (179) | (1.486) | (1.107) |
| Laba (Rugi) Sebelum Pajak | 326.011 | 352.146 | (97.951) | (938.779) | (387.444) |
| Beban Pajak Penghasilan | (80.786) | (89.880) | 17.974 | (70.167) | (59.425) |
| Laba (Rugi) Tahun Berjalan | 245.225 | 262.266 | (79.977) | (1.008.945) | (446.869) |

LAMPIRAN 2

Data Keuangan pada PT Globe Kita Terang Tbk (Dalam Jutaan Rupiah).

| Data Keuangan PT Globe Kita Terang Tbk | | | | | |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Laporan Posisi Keuangan | | | | | |
| Keterangan | Tahun | | | | |
| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
| Assetss | | | | | |
| Current Assets | 32.501 | 22.136 | 6.415 | 8.968 | 11.590 |
| Non Current Assets | 28.311 | 15.044 | 1.863 | 1.648 | 1.834 |
| Total Assets | 60.812 | 37.180 | 8.278 | 10.616 | 13.424 |
| Liabilities | | | | | |
| Current Liabilities | 247.283 | 258.421 | 300.809 | 408.739 | 539.657 |
| Non Current Liabilities | 497.561 | 484.072 | 452.441 | 397.440 | 327.881 |
| Total Liabilities | 744.844 | 742.492 | 753.251 | 806.179 | 867.538 |
| Ekuitas | | | | | |
| Modal Saham | 111.111 | 111.111 | 111.111 | 111.111 | 111.111 |
| Tambahan Modal Disetor | 122.642 | 122.642 | 122.642 | 122.642 | 122.642 |
| Komponen Ekuitas Lainnya | - | 211 | 277 | - | - |
| Retained Earning | | | | | |
| Appropriated Retained Earnings | 2.500 | 2.500 | 2.500 | 2.500 | 2.500 |
| Unappropriated Retained Earnings | (920.283) | (941.775) | (981.500) | (1.031.814) | (1.090.365) |
| Non-Controlling Interests | (2) | (2) | (2) | (2) | (2) |
| Total Equity | (684.032) | (705.312) | (744.972) | (795.563) | (854.114) |
| Total Liabilities and Equity | 60.812 | 37.180 | 8.278 | 10.616 | 13.424 |
| Laporan Laba Rugi | | | | | |
| Pendapatan | 621.534 | 514.434 | 238.615 | 30.672 | 46.271 |
| Beban Pokok Pendapatan | (589.822) | (479.607) | (227.424) | (28.604) | (42.031) |
| Laba Bruto | 31.712 | 34.827 | 11.192 | 2.068 | 4.240 |
| Beban Usaha : | | | | | |
| Beban Penjualan | (37.220) | (24.088) | (13.754) | (3.843) | (1.455) |
| Beban Umum dan Administrasi | (19.504) | (12.622) | (5.491) | (4.417) | (3.803) |

| Data Keuangan PT Globe Kita Terang Tbk | | | | | |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Laba (Rugi) Usaha | (25.011) | (1.883) | (8.053) | (6.192) | (1.019) |
| Penghasilan (Beban) Lain-lain : | | | | | |
| Pendapatan Bunga | 56 | 25 | 14 | 68 | 50 |
| Beban Keuangan | (25.488) | (25.161) | (45.192) | (52.391) | (60.049) |
| Pendapatan lainnya | 37.839 | 5.968 | 15.935 | 7.852 | 2.288 |
| Laba (Rugi) Sebelum Pajak | (12.605) | (21.051) | (37.298) | (50.663) | (58.729) |
| Beban Pajak Penghasilan | (2.065) | (334) | (2.428) | 55 | (6) |
| Laba (Rugi) Tahun Berjalan | (14.670) | (21.385) | (39.726) | (50.608) | (58.736) |

LAMPIRAN 3

Data Keuangan pada PT Indomobil Sukses Internasional Tbk (Dalam Jutaan Rupiah).

| Data Keuangan PT Indomobil Sukses Internasional Tbk | | | | | |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Laporan Posisi Keuangan | | | | | |
| Keterangan | Tahun | | | | |
| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
| Assets | | | | | |
| Current Assets | 13.266.573 | 16.137.583 | 16.510.696 | 18.108.746 | 18.974.694 |
| Non Current Assets | 18.173.871 | 24.906.728 | 28.187.966 | 30.299.954 | 32.048.914 |
| Total Assets | 31.440.444 | 41.044.311 | 44.698.663 | 48.408.700 | 51.023.608 |
| Liabilities | | | | | |
| Current Liabilities | 15.821.002 | 21.536.297 | 21.307.531 | 23.959.547 | 26.528.288 |
| Non Current Liabilities | 6.328.721 | 9.307.763 | 13.982.994 | 11.732.817 | 11.649.103 |
| Total Liabilities | 22.149.722 | 30.844.060 | 35.290.525 | 35.692.364 | 38.177.391 |
| Ekuitas | | | | | |
| Modal Saham-Nilai Nominal | 691.320 | 691.320 | 691.320 | 998.573 | 998.573 |
| Tambahan Modal Disetor | 2.901.136 | 3.001.232 | 2.531.541 | 2.893.849 | 2.893.849 |
| Selisih Transaksi Perubahan Ekuitas anak dan Dampak Transaksi dengan NCI | 994 | (1.346) | (1.346) | - | - |
| Cadangan Selisih Kurs Penjabaran | - | - | - | 232.861 | 233.143 |
| Cadangan Perubahan nilai wajar aset u/ dijual | - | - | - | 544.993 | 755.255 |
| Cadangan lindung nilai arus kas | - | - | - | (386.854) | (191.916) |
| Cadanga pengukuran kembali program imbalan pasti | - | - | - | (38.118) | (24.579) |
| Cadangan lainnya | - | - | - | 5.743.996 | 5.768.579 |
| Komponen Ekuitas Lainnya | 3.181.787 | 3.973.698 | 3.279.844 | (1.346) | 21.895 |
| Retained Earning | | | | | |
| Appropriated Retained Earnings | 17.000 | 17.000 | 18.000 | 19.000 | 19.000 |

| Data Keuangan PT Indomobil Sukes Internasional Tbk | | | | | |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Unappropriated Retained Earnings | 1.420.448 | 1.429.884 | 1.585.118 | 825.173 | 544.418 |
| Modal Pro forma yang Timbul dari Transaksi | | | | | |
| Rekrekturisasi dengan entitas pengendali | - | (123.492) | - | - | - |
| Non-Controlling Interests | 1.078.036 | 1.211.956 | 1.303.661 | 1.884.209 | 1.828.000 |
| Total Equity | 9.290.721 | 10.200.251 | 9.408.138 | 12.716.336 | 12.846.217 |
| Total Liabilities and Equity | 31.440.444 | 41.044.311 | 44.698.663 | 48.408.700 | 51.023.608 |
| Laporan Laba Rugi | | | | | |
| Pendapatan | 15.417.256 | 17.878.272 | 18.615.130 | 15.230.426 | 19.174.995 |
| Beban Pokok Penhhdapatan | (12.344.708) | (14.453.052) | (14.910.914) | (11.874.396) | (15.481.609) |
| Laba Bruto | 3.072.548 | 3.425.219 | 3.704.216 | 3.356.030 | 3.693.386 |
| Beban Usaha | | | | | |
| Beban Penjualan | (1.271.288) | (1.270.544) | (1.358.700) | (1.243.015) | (1.591.625) |
| Beban Umum dan Administrasi | (1.443.050) | (1.586.727) | (1.789.930) | (1.799.415) | (1.506.195) |
| Laba (Rugi) Usaha | 358.210 | 567.948 | 555.586 | 313.600 | 595.566 |
| Penghasilan (Beban) Lain-lain : | | | | | |
| Pendapatan Keuangan | 192.948 | 198.333 | 254.638 | 433.394 | 354.769 |
| Beban Keuangan | (873.367) | (1.209.522) | (1.616.572) | (1.680.086) | (1.686.611) |
| Bagian atas Laba (Rugi) Entitas Asosiasi | (544.901) | (152.906) | (40.785) | (74.744) | 25.087 |
| Pendapatan lainnya | 1.151.558 | 808.005 | 771.478 | 688.703 | 932.700 |
| Beban lainnya | (130.282) | (244.747) | (258.016) | (208.096) | (215.852) |
| Keuntungan (Kerugian) Lainnya | - | 182.388 | 734.540 | 84.286 | - |
| Laba (Rugi) Sebelum Pajak | 154.166 | 149.500 | 400.870 | (442.943) | 5.659 |
| Beban Pajak Penghasilan | (213.944) | (177.972) | (279.100) | (232.768) | (260.999) |
| Pro Forma Rugi yang Berasal dari Trasaksi | - | 141.180 | 34.061 | - | - |
| Restrukturasi Entitas Pengendali | | | | | |
| Laba (Rugi) Tahun Berjalan | (59.778) | 112.707 | 155.831 | (675.711) | (255.340) |

LAMPIRAN 4

Data Keuangan pada PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk (Dalam Jutaan Rupiah).

| Data Keuangan PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk | | | | | |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Laporan Posisi Keuangan | | | | | |
| Keterangan | Tahun | | | | |
| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
| Assetss | | | | | |
| Current Assets | 863.413 | 761.295 | 709.841 | 487.165 | 470.381 |
| Non Current Assets | 107.288 | 93.802 | 31.983 | 13.602 | 19.761 |
| Total Assets | 970.701 | 855.097 | 741.825 | 500.767 | 490.142 |
| Liabilities | | | | | |
| Current Liabilities | 665.249 | 558.243 | 171.710 | 131.705 | 162.663 |
| Non Current Liabilities | 22.722 | 21.591 | 457.633 | 326.138 | 305.926 |
| Total Liabilities | 687.971 | 579.834 | 629.343 | 457.843 | 468.589 |
| Ekuitas | | | | | |
| Modal Saham | 100.000 | 100.000 | 100.000 | 100.000 | 110.000 |
| Tambahan Modal Disetor | 17.994 | 17.994 | 17.994 | 42.994 | 32.994 |
| Keuntungan Belum Direalisasi atas Kenaikan Nilai | 52.796 | 46.313 | 3.890 | 925 | 8.188 |
| Investasi tersedia untuk Dijual | | | | | |
| Retained Earning | | | | | |
| Appropriated Retained Earnings | 1.000 | 1.500 | 1.500 | 1.500 | 1.500 |
| Unappropriated Retained Earnings | 33.304 | 25.957 | (50.403) | (101.380) | (127.820) |
| Non-Controlling Interests | 77.637 | 83.499 | 39.501 | (1.115) | (3.308) |
| Total Equity | 282.731 | 275.262 | 112.482 | 42.924 | 21.553 |
| Total Liabilities and Equity | 970.701 | 855.097 | 741.825 | 500.767 | 490.142 |
| Laporan Laba Rugi | | | | | |
| Pendapatan | 6.334.114 | 4.748.404 | 4.294.710 | 3.452.545 | 2.016.806 |

| Data Keuangan PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk | | | | | |
|--|---------------|----------------|------------------|-----------------|-----------------|
| Beban Pokok Pendapatan | (6.204.296) | (4.610.339) | (4.188.479) | (3.376.109) | (1.966.909) |
| Laba Bruto | 129.818 | 138.065 | 106.230 | 76.436 | 49.896 |
| Beban penjualan | - | - | (11.270) | (10.827) | (5.608) |
| Beban Usaha | (99.810) | (151.272) | (133.337) | (115.098) | (84.742) |
| Beban Keuangan | (55.426) | (69.889) | (68.088) | (57.130) | (42.091) |
| Pendapatan Lainnya - Neto | 76.147 | 92.919 | | 51.124 | 52.182 |
| Beban Lainnya | | | (7.828) | | |
| Laba (Rugi) Sebelum Pajak | 50.729 | 9.823 | (114.292) | (55.495) | (30.362) |
| Beban Pajak Penghasilan | (13.354) | (11.249) | (6.860) | (7.945) | (4.314) |
| Laba (Rugi) Tahun Berjalan | 37.375 | (1.426) | (121.152) | (63.441) | (34.676) |

LAMPIRAN 5

Data Keuangan pada PT Sona Topas Tourism Industry Tbk (Dalam Jutaan Rupiah).

| Data Keuangan PT Sona Topas Tourism Industry Tbk | | | | | |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|-----------------|
| Laporan Posisi Keuangan | | | | | |
| Keterangan | Tahun | | | | |
| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
| Assets | | | | | |
| Current Assets | 828.526 | 998.371 | 902.828 | 732.259 | 621.235 |
| Non Current Assets | 313.025 | 252.439 | 207.538 | 121.647 | 118.730 |
| Total Assets | 1.141.551 | 1.250.810 | 1.110.366 | 853.905 | 739.965 |
| Liabilities | | | | | |
| Current Liabilities | 372.598 | 389.767 | 210.417 | 97.825 | 51.570 |
| Non Current Liabilities | 131.955 | 98.944 | 66.861 | 52.566 | 40.450 |
| Total Liabilities | 504.553 | 488.711 | 277.279 | 150.391 | 92.020 |
| Ekuitas | | | | | |
| Modal Saham | 82.800 | 82.800 | 82.800 | 82.800 | 82.800 |
| Tambahan Modal Disetor | 140.626 | 140.626 | 140.626 | 140.626 | 140.626 |
| Komponen Ekuitas Lainnya | - | 279 | 279 | 279 | 279 |
| Retained Earning | | | | | |
| Appropriated Retained Earnings | 11.000 | 12.000 | 13.000 | 14.000 | 14.000 |
| Unappropriated Retained Earnings | 401.546 | 525.510 | 595.427 | 465.004 | 409.493 |
| Non-Controlling Interests | 1.026 | 885 | 955 | 806 | 747 |
| Total Equity | 636.998 | 762.099 | 833.088 | 703.514 | 647.945 |
| Total Liabilities and Equity | 1.141.551 | 1.250.810 | 1.110.366 | 853.905 | 739.965 |
| Laporan Laba Rugi | | | | | |
| Pendapatan | 1.582.767 | 1.977.016 | 1.748.820 | 245.552 | 67.871 |
| Beban Pokok Pendapatan | (851.146) | (1.025.978) | (905.198) | (118.000) | (30.518) |
| Laba Bruto | 731.621 | 951.038 | 843.622 | 127.552 | 37.353 |
| Jumlah Beban Usaha | (633.079) | (753.951) | (739.268) | (292.754) | (130.875) |
| Laba (Rugi) usaha | 98.542 | 197.087 | 104.354 | (165.202) | (93.522) |
| Beban Lainnya | (29.358) | (34.189) | | (4.864) | |
| Laba (Rugi) Sebelum Pajak | 69.184 | 162.898 | 104.354 | (170.066) | (93.522) |

| Data Keuangan PT Sona Topas Tourism Industry Tbk | | | | | |
|---|---------------|----------------|---------------|------------------|-----------------|
| Beban Pajak Penghasilan | (15.113) | (39.425) | (26.055) | 38.511 | 36.221 |
| Laba (Rugi) Tahun Berjalan | 54.071 | 123.473 | 78.299 | (131.555) | (57.301) |

LAMPIRAN 6

Data Keuangan pada PT Trikonsel Oke Tbk (Dalam Jutaan Rupiah).

| Data Keuangan PT Trikonsel Oke Tbk | | | | | |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Laporan Posisi Keuangan | | | | | |
| Keterangan | Tahun | | | | |
| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
| Assets | | | | | |
| Current Assets | 174.278 | 128.388 | 102.912 | 70.185 | 65.215 |
| Non Current Assets | 93.217 | 65.276 | 33.522 | 41.110 | 31.889 |
| Total Assets | 267.495 | 193.663 | 136.433 | 111.295 | 97.104 |
| Liabilities | | | | | |
| Current Liabilities | 670.487 | 829.312 | 809.332 | 972.204 | 1.298.285 |
| Non Current Liabilities | 3.165.319 | 2.949.313 | 3.027.182 | 3.111.867 | 2.922.915 |
| Total Liabilities | 3.835.806 | 3.778.624 | 3.836.514 | 4.084.070 | 4.221.200 |
| Ekuitas | | | | | |
| Modal Saham | 1.990.106 | 1.990.106 | 1.990.106 | 1.990.106 | 1.990.106 |
| Tambahan Modal Disetor | 2.244.840 | 2.244.840 | 2.244.840 | 2.244.840 | 2.244.840 |
| Selisih Kurs karena Penjabaran Laporan Keuangan | 21.003 | 21.003 | 21.003 | 21.003 | 21.003 |
| Retained Earning | | | | | |
| Appropriated Retained Earnings | 7.000 | 7.000 | 7.000 | 7.000 | 7.000 |
| Unappropriated Retained Earnings | (7.760.519) | (7.774.975) | (7.886.005) | (8.154.236) | (8.299.501) |
| Non-Controlling Interests | (70.741) | (72.935) | (77.025) | (81.488) | (87.544) |

| Data Keuangan PT Trikonsel Oke Tbk | | | | | |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Total Equity | (3.568.311) | (3.584.961) | (3.700.081) | (3.972.775) | (4.124.096) |
| Total Liabilities and Equity | 267.495 | 193.663 | 136.433 | 111.295 | 97.104 |
| Laporan Laba Rugi | | | | | |
| Pendapatan | 2.028.660 | 1.671.866 | 966.725 | 494.470 | 475.955 |
| Beban Pokok Pendapatan | (1.870.692) | (1.554.327) | (884.758) | (466.581) | (425.864) |
| Laba Bruto | 157.968 | 117.540 | 81.967 | 27.888 | 50.090 |
| Beban Usaha | | | | | |
| Beban Penjualan | (117.380) | (85.626) | (72.752) | (40.872) | (45.121) |
| Beban Umum dan Administrasi | (116.515) | (83.781) | (44.434) | (44.812) | (28.564) |
| Laba (Rugi) usaha | (75.928) | (51.868) | (35.219) | (57.796) | (23.595) |
| Penghasilan (Beban) Lain-lain | | | | | |
| Beban keuangan | (42.559) | (40.785) | (101.730) | (225.028) | (145.650) |
| Laba atas penjualan assets tidak lancar dimiliki untuk Dijual | | 89.375 | | | |
| Bagian atas Laba (Rugi) Entitas Asosiasi | (273) | 268 | | | |
| Penghasilan Keuangan | 233 | 73 | 55 | 171 | 241 |
| Lain-lain - neto | (6.290) | (9.337) | 34.907 | 4.730 | 15.070 |
| Laba (Rugi) Sebelum Pajak | (124.816) | (12.273) | (101.987) | (277.924) | (153.933) |
| Beban Pajak Penghasilan | (65.124) | (4.816) | (5.741) | 1.327 | (714) |
| Laba (Rugi) Tahun Berjalan | (189.940) | (17.089) | (107.727) | (276.597) | (154.648) |

LAMPIRAN 7

Perhitungan Rasio *Working Capital to Total Assets* (WCTA) pada Perusahaan Subsektor *Retailing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021.

| Kode Perusahaan | Tahun | <i>Working Capital</i> | <i>Total Assets</i> | X1 |
|-----------------|-------|------------------------|---------------------|----------|
| CARS | 2017 | 3.764.577 | 8.216.929 | 0,4581 |
| | 2018 | 4.097.271 | 9.149.125 | 0,4478 |
| | 2019 | 2.631.202 | 7.771.387 | 0,3386 |
| | 2020 | 367.028 | 5.687.166 | 0,0645 |
| | 2021 | 460.456 | 4.325.269 | 0,1065 |
| GLOB | 2017 | -214.782 | 60.812 | -3,5319 |
| | 2018 | -236.284 | 37.180 | -6,3551 |
| | 2019 | -294.394 | 8.278 | -35,5634 |
| | 2020 | -399.770 | 10.616 | -37,6573 |
| | 2021 | -528.068 | 13.424 | -39,3376 |
| IMAS | 2017 | -2.554.429 | 31.440.444 | -0,0812 |
| | 2018 | -5.398.714 | 41.044.311 | -0,1315 |
| | 2019 | -4.796.835 | 44.698.663 | -0,1073 |
| | 2020 | -5.850.801 | 48.408.700 | -0,1209 |
| | 2021 | -7.553.594 | 51.023.608 | -0,1480 |
| MKNT | 2017 | 198.164 | 970.701 | 0,2041 |
| | 2018 | 203.052 | 855.097 | 0,2375 |
| | 2019 | 538.131 | 741.825 | 0,7254 |
| | 2020 | 355.460 | 500.767 | 0,7098 |
| | 2021 | 307.718 | 490.142 | 0,6278 |

| Kode Perusahaan | Tahun | <i>Working Capital</i> | <i>Total Assets</i> | X1 |
|-----------------|-------|------------------------|---------------------|----------|
| SONA | 2017 | 455.928 | 1.141.551 | 0,3994 |
| | 2018 | 608.604 | 1.250.810 | 0,4866 |
| | 2019 | 692.411 | 1.110.366 | 0,6236 |
| | 2020 | 634.434 | 853.905 | 0,7430 |
| | 2021 | 569.665 | 739.965 | 0,7699 |
| TRIO | 2017 | -496.209 | 267.495 | -1,8550 |
| | 2018 | -700.924 | 193.663 | -3,6193 |
| | 2019 | -706.420 | 136.433 | -5,1778 |
| | 2020 | -902.019 | 111.295 | -8,1048 |
| | 2021 | -1.233.069 | 97.104 | -12,6984 |

LAMPIRAN 8

Perhitungan Rasio *Retained Earnings to Total Assets* (RETA) pada Perusahaan Subsektor *Retailing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021.

| Kode Perusahaan | Tahun | <i>Retained Earnings</i> | <i>Total Assets</i> | X2 |
|-----------------|-------|--------------------------|---------------------|-----------|
| CARS | 2017 | 1.098.003 | 8.216.929 | 0,1336 |
| | 2018 | 1.286.121 | 9.149.125 | 0,1406 |
| | 2019 | 1.193.913 | 7.771.387 | 0,1536 |
| | 2020 | 290.975 | 5.687.166 | 0,0512 |
| | 2021 | -132.531 | 4.325.269 | -0,0306 |
| GLOB | 2017 | -920.283 | 60.812 | -15,1332 |
| | 2018 | -941.775 | 37.180 | -25,3302 |
| | 2019 | -981.500 | 8.278 | -118,5673 |
| | 2020 | -1.031.814 | 10.616 | -97,1942 |
| | 2021 | -1.090.365 | 13.424 | -81,2250 |
| IMAS | 2017 | 1.420.448 | 31.440.444 | 0,0452 |
| | 2018 | 1.429.884 | 41.044.311 | 0,0348 |
| | 2019 | 1.585.118 | 44.698.663 | 0,0355 |
| | 2020 | 825.173 | 48.408.700 | 0,0170 |
| | 2021 | 544.418 | 51.023.608 | 0,0107 |
| MKNT | 2017 | 33.304 | 970.701 | 0,0343 |
| | 2018 | 25.957 | 855.097 | 0,0304 |
| | 2019 | -50.403 | 741.825 | -0,0679 |

| Kode Perusahaan | Tahun | <i>Retained Earnings</i> | <i>Total Assets</i> | X2 |
|-----------------|-------|--------------------------|---------------------|----------|
| | 2020 | -101.380 | 500.767 | -0,2024 |
| | 2021 | -127.820 | 490.142 | -0,2608 |
| | | | | |
| SONA | 2017 | 401.546 | 1.141.551 | 0,3518 |
| | 2018 | 525.510 | 1.250.810 | 0,4201 |
| | 2019 | 595.427 | 1.110.366 | 0,5362 |
| | 2020 | 465.004 | 853.905 | 0,5446 |
| | 2021 | 409.493 | 739.965 | 0,5534 |
| | | | | |
| TRIO | 2017 | -7.760.519 | 267.495 | -29,0118 |
| | 2018 | -7.774.975 | 193.663 | -40,1469 |
| | 2019 | -7.886.005 | 136.433 | -57,8013 |
| | 2020 | -8.154.236 | 111.295 | -73,2669 |
| | 2021 | -8.299.501 | 97.104 | -85,4702 |

LAMPIRAN 9

Perhitungan Rasio *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets* (EBITTA) pada Perusahaan Subsektor *Retailing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021.

| Kode Perusahaan | Tahun | EBIT | <i>Total Assets</i> | X3 |
|-----------------|-------|----------|---------------------|---------|
| CARS | 2017 | 326.011 | 8.216.929 | 0,0397 |
| | 2018 | 352.146 | 9.149.125 | 0,0385 |
| | 2019 | -97.951 | 7.771.387 | -0,0126 |
| | 2020 | -938.779 | 5.687.166 | -0,1651 |
| | 2021 | -387.444 | 4.325.269 | -0,0896 |
| | | | | |
| GLOB | 2017 | -12.605 | 60.812 | -0,2073 |
| | 2018 | -21.051 | 37.180 | -0,5662 |
| | 2019 | -37.298 | 8.278 | -4,5057 |
| | 2020 | -50.663 | 10.616 | -4,7723 |
| | 2021 | -58.729 | 13.424 | -4,3749 |
| | | | | |
| IMAS | 2017 | 154.166 | 31.440.444 | 0,0049 |
| | 2018 | 149.500 | 41.044.311 | 0,0036 |
| | 2019 | 400.870 | 44.698.663 | 0,0090 |
| | 2020 | -442.943 | 48.408.700 | -0,0092 |
| | 2021 | 5.659 | 51.023.608 | 0,0001 |
| | | | | |
| MKNT | 2017 | 50.729 | 970.701 | 0,0523 |

| Kode Perusahaan | Tahun | EBIT | Total Assets | X3 |
|-----------------|-------|----------|--------------|---------|
| | 2018 | 9.823 | 855.097 | 0,0115 |
| | 2019 | -114.292 | 741.825 | -0,1541 |
| | 2020 | -55.495 | 500.767 | -0,1108 |
| | 2021 | -30.362 | 490.142 | -0,0619 |
| | | | | |
| SONA | 2017 | 69.184 | 1.141.551 | 0,0606 |
| | 2018 | 162.898 | 1.250.810 | 0,1302 |
| | 2019 | 104.354 | 1.110.366 | 0,0940 |
| | 2020 | -170.066 | 853.905 | -0,1992 |
| | 2021 | -93.522 | 739.965 | -0,1264 |
| | | | | |
| TRIO | 2017 | -124.816 | 267.495 | -0,4666 |
| | 2018 | -12.273 | 193.663 | -0,0634 |
| | 2019 | -101.987 | 136.433 | -0,7475 |
| | 2020 | -277.924 | 111.295 | -2,4972 |
| | 2021 | -153.933 | 97.104 | -1,5852 |

LAMPIRAN 10

Perhitungan Rasio *Book Value of Equity to Book Value of Total Debt* (BVEBVTD) pada Perusahaan Subsektor *Retailing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021.

| Kode Perusahaan | Tahun | Book Value of Equity | Book Value of Total Debt | X4 |
|-----------------|-------|----------------------|--------------------------|---------|
| CARS | 2017 | 1.697.881 | 6.519.048 | 0,2604 |
| | 2018 | 1.891.324 | 7.257.801 | 0,2606 |
| | 2019 | 1.803.886 | 5.967.502 | 0,3023 |
| | 2020 | 927.590 | 4.759.576 | 0,1949 |
| | 2021 | 489.948 | 3.835.322 | 0,1277 |
| | | | | |
| GLOB | 2017 | -684.032 | 744.844 | -0,9184 |
| | 2018 | -705.312 | 742.492 | -0,9499 |
| | 2019 | -744.972 | 753.251 | -0,9890 |
| | 2020 | -795.563 | 806.179 | -0,9868 |
| | 2021 | -854.114 | 867.538 | -0,9845 |
| | | | | |
| IMAS | 2017 | 9.290.721 | 22.149.722 | 0,4195 |
| | 2018 | 10.200.251 | 30.844.060 | 0,3307 |
| | 2019 | 9.408.138 | 35.290.525 | 0,2666 |
| | 2020 | 12.716.336 | 35.692.364 | 0,3563 |
| | 2021 | 12.846.217 | 38.177.391 | 0,3365 |
| | | | | |
| MKNT | 2017 | 282.731 | 687.971 | 0,4110 |

| | | | | |
|------|------|------------|-----------|---------|
| | 2018 | 275.262 | 579.834 | 0,4747 |
| | 2019 | 112.482 | 629.343 | 0,1787 |
| | 2020 | 42.924 | 457.843 | 0,0938 |
| | 2021 | 21.553 | 468.589 | 0,0460 |
| | | | | |
| SONA | 2017 | 636.998 | 504.553 | 1,2625 |
| | 2018 | 762.099 | 488.711 | 1,5594 |
| | 2019 | 833.088 | 277.279 | 3,0045 |
| | 2020 | 703.514 | 150.391 | 4,6779 |
| | 2021 | 647.945 | 92.020 | 7,0413 |
| | | | | |
| TRIO | 2017 | -3.568.311 | 3.835.806 | -0,9303 |
| | 2018 | -3.584.961 | 3.778.624 | -0,9487 |
| | 2019 | -3.700.081 | 3.836.514 | -0,9644 |
| | 2020 | -3.972.775 | 4.084.070 | -0,9727 |
| | 2021 | -4.124.096 | 4.221.200 | -0,9770 |