

ANALISIS PREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* MENGGUNAKAN MODEL ALTMAN Z-SCORE PADA PERUSAHAAN RITEL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2022

¹Melinda Nur Khasanah, ²Rosmini Ramli

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jenderal Achmad Yani

¹melindanur_20p091@mn.unjani.ac.id, ²rosminiramli@mn.unjani.ac.id

ABSTRACT

The objective of this study is to examine the forecast of financial difficulties employing the Altman Z-Score model among retail firms that are publicly traded on the Indonesia Stock Transactions between 2018 and 2022 were examined in this research, which utilized a quantitative methodology with a descriptive approach. The study involved a total of 33 companies, with a sample of 9 companies selected using purposive sampling. The findings indicated that 8 retail companies were identified to be potentially facing distress conditions. These companies include CARS and HERO during the period of 2020-2022, MKNT in 2022, TELE from 2019-2022, as well as GLOB, IMAS, MPPA, and TRIO, which exhibit a potential for financial distress over a span of five consecutive years.

Keywords: Financial distress, Altman Z-Score

ABSTRAK

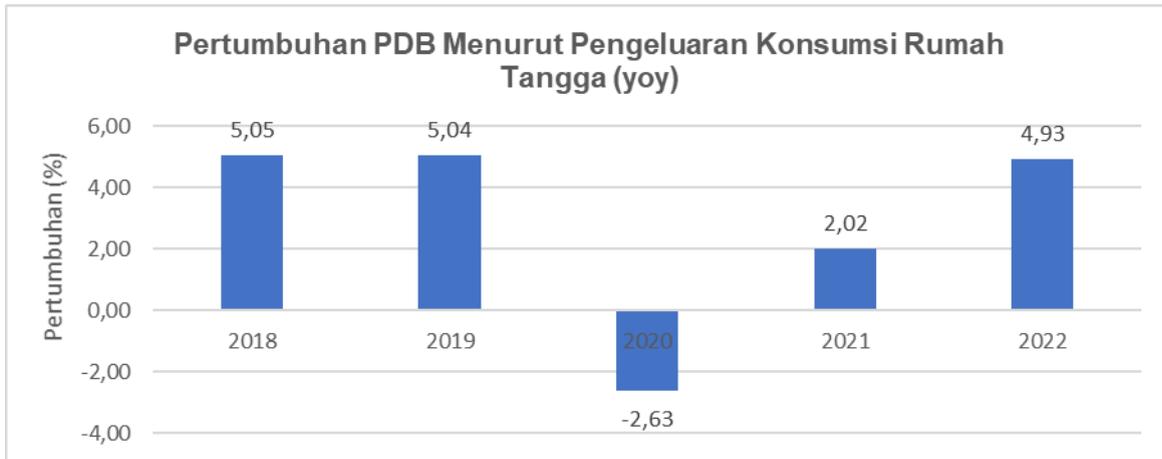
Penelitian ini ditujukan untuk melakukan prediksi kondisi keuangan yang tidak stabil memakai model Altman Z-Score pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam rentang waktu 2018-2022. Metode deskriptif digunakan dalam penelitian ini, dengan pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian terdiri dari 33 perusahaan, dengan sampel yang dipilih memakai teknik purposive sampling, yang menghasilkan 9 perusahaan sebagai sampel. Dari hasil penelitian, teridentifikasi delapan perusahaan ritel yang diperkirakan mengalami tekanan keuangan, antara lain CARS dan HERO pada periode 2020-2022, MKNT pada tahun 2022, TELE pada periode 2019-2022, serta GLOB, IMAS, MPPA, dan TRIO yang berpotensi mengalami kesulitan keuangan dalam lima tahun berturut-turut.

Kata kunci: Financial distress, Altman Z-Score

PENDAHULUAN

Biasanya masyarakat berbelanja di berbagai lokasi seperti toko, pasar tradisional, atau supermarket untuk mencukupi keperluannya, dimana mencakup keperluan primer, sekunder serta tersier. Dengan pola perilaku masyarakat seperti ini, terbentuklah perusahaan perdagangan atau perusahaan yang berfokus dalam industri ritel yang berupaya menyediakan kebutuhan masyarakat sehari-hari serta memaksimalkan keuntungan pada perusahaan. Ritel merupakan suatu bentuk industri yang menyediakan barang dan jasa dengan memberikan nilai bagi kebutuhan konsumen akhir (Nisa et al., 2023).

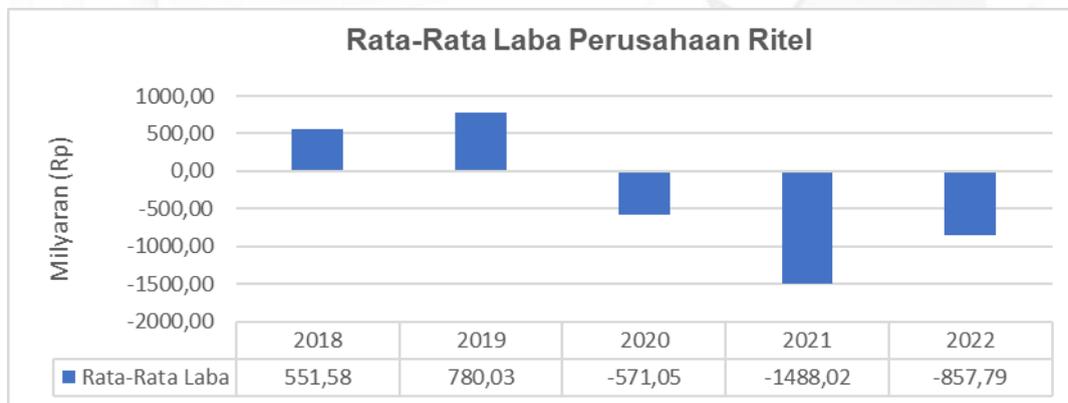
Salah satu industri yang berkontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia yakni industri ritel yang dilihat dari kontribusi konsumsi rumah tangga terhadap PDB (Kemendag, 2022). Dalam kontribusi itu, berikut data yang memperlihatkan pertumbuhan PDB berdasarkan pengeluaran konsumsi rumah tangga:



Gambar 1. 1 Pertumbuhan PDB menurut Pengeluaran Konsumsi Rumah Tangga (yoy) Periode 2018-2022

Berdasarkan gambar diatas memperlihatkan berlangsungnya fluktuasi nilai PDB selama 5 tahun. Penurunan nilai PDB dimulai dari tahun 2018-2019 yang mengalami penurunan sangat kecil, namun turun drastis ditahun 2020 sehingga memiliki nilai negatif sebesar -2,63% dan terjadi kenaikan di tahun selanjutnya. Penurunan substansial di tahun 2020 disebabkan oleh pengaruh pandemi Covid-19 yang mendunia, termasuk Indonesia.

Pertumbuhan nilai PDB menurut pengeluaran konsumsi rumah tangga ini berbanding terbalik dengan rata-rata laba yang diperoleh perusahaan ritel, sebab peningkatan PDB dapat meningkatkan daya beli konsumen. Apabila berlangsungnya peningkatan daya beli konsumen maka menyebabkan peningkatan permintaan terhadap produk perusahaan. Sehingga hal tersebut dapat meningkatkan profit pada perusahaan (Dodi, 2020). Berikut rata-rata laba yang dihasilkan oleh perusahaan ritel tahun 2018-2022:



Gambar 1. 2 Rata-rata Laba Pada Perusahaan Ritel Tahun 2018-2022

Berdasarkan gambar 1.2 ada kenaikan di tahun 2018-2019, tetapi selama tahun 2020-2022 perusahaan ritel mengalami penurunan secara tajam sehingga memiliki nilai laba negatif dalam tiga tahun beruntun. Hal itu menandakan jika perusahaan sedang mendapati masalah keuangan (*financial distress*). Hofer (1980) dan Whitaker (1999) mengatakan bahwa kondisi *financial distress* menggambarkan sebuah keadaan dimana suatu perusahaan mempunyai keuntungan bersih negatif selama beberapa tahun. Laba mulai menurun di tahun 2020 disebabkan karena terkena pengaruh epidemi Covid-19 yang masih berlanjut di tahun-tahun berikutnya.

Menyebarnya pandemi Covid-19 di Indonesia di tahun 2020 telah memberikan pengaruh negatif yang signifikan terhadap kinerja perusahaan, khususnya bagi para pelaku usaha ritel. Strategi pemerintah yang menerapkan kebijakan berupa Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) telah mengurangi pendapatan atau bahkan kerugian bagi

perusahaan ritel, sehingga banyak perusahaan ritel yang secara terpaksa menutup gerainya. Dengan demikian, masyarakat beralih ke pembelian online terutama lewat platform *e-commerce* dari pembelian secara langsung.

Bisnis online atau dikenal dengan *e-commerce* ialah fenomena yang berkembang dan menyebabkan perubahan perilaku konsumen sebab mereka lebih cenderung berbelanja lewat platform digital atau *e-commerce* (Ripha & Muyasaroh, 2021). Kehadiran platform *e-commerce* dan beralihnya perilaku konsumen ke ranah digital memberikan pengaruh negatif terhadap penjualan perusahaan ritel (Suhendra, 2019).

Perubahan pola konsumsi masyarakat sebab pandemi Covid-19 yang tidak ada ujungnya serta dari perluasan digitalisasi, membuat ribuan gerai ritel tutup di tahun 2020 dan sudah ratusan gerai ritel yang tutup di tahun berikutnya. Salah satu entitas korporasi yang terpengaruh adalah PT Hero Supermarket Tbk (HERO), yang memiliki rencana dalam menutup seluruh outlet Giant-nya pada tanggal 31 Juli 2021 (APRINDO, 2021).

Lalu faktor lainnya yaitu dengan pertumbuhan bisnis di era globalisasi yang dapat menyebabkan persaingan lebih ketat dan kompetitif di semua industri. Setiap perusahaan dituntut untuk terus berkembang dan mempertahankan kelangsungan usahanya (*going concern*) agar mampu menghadapi persaingan yang ada.

Namun apabila perusahaan tidak mampu dalam mengatasi persaingan dan pengaruh pandemi, kinerja keuangan akan menurun dan membahayakan eksistensi perusahaan. Jika kinerja keuangan terus memburuk, maka akan berlangsung masalah keuangan yang disebut juga *financial distress*. Jika permasalahan ini tidak diatasi dan semakin parah maka perusahaan dapat mencapai tahap berikutnya yakni kebangkrutan (Ripha & Muyasaroh, 2021). Masa sebelum kebangkrutan dikenal juga dengan istilah *financial distress* yang menggambarkan keadaan dimana perusahaan tidak bisa mencukupi komitmennya sebab kendala keuangan (Maronrong et al., 2022).

Untuk mencegah berlangsungnya kebangkrutan, perlu dilakukan analisis *financial distress* pada perusahaan ritel selama periode 2018 hingga 2022. Terdapat beberapa model untuk melakukan analisis *financial distress* salah satunya yaitu model Altman Z-Score.

LANDASAN TEORI

Manajemen Keuangan

Menurut Fahmi (2018) mendefinisikan manajemen keuangan sebagai perpaduan ilmu dan seni dimana menentukan, menilai, dan mengkaji bagaimana seorang manajer keuangan memperoleh, mengelola, dan mendistribusikan dana di dalam organisasi. Tujuan utamanya ialah untuk menciptakan penerimaan bagi pemegang saham sekaligus memastikan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang.

Segala aktivitas yang terkait dengan perolehan dana perusahaan dengan anggaran yang efisien serta upaya penggunaan dan alokasi dana yang efisien ialah definisi manajemen keuangan atau pembelanjaan (Sutrisno, 2017).

Meningkatkan kekayaan para pemegang saham atau pemilik perusahaan ialah tujuan dari manajemen keuangan (Sutrisno, 2017).

Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2019) laporan keuangan ialah suatu dokumen dimana bisa memberikan gambaran mengenai kondisi finansial entitas pada saat yang spesifik atau dalam rentang waktu yang ditentukan. Sedangkan Munawir (2014), menggambarkan laporan keuangan sebagai prosedur akuntansi yang berfungsi sebagai alat komunikasi untuk menyampaikan informasi keuangan.

Tujuan laporan keuangan guna memaparkan sejumlah informasi dan capaian keuangan pada suatu perusahaan. Informasi tersebut ditujukan bagi pihak-pihak yang memiliki kepentingan seperti investor, manajemen perusahaan, pemilik, kreditur, dan pemerintah yang pada akhirnya dapat dipakai untuk membantu dalam proses pengambilan dan pertimbangan suatu perusahaan (Sutrisno, 2017).

Financial distress

Financial distress dideskripsikan oleh Platt & Platt (2002) yakni sebagai periode penurunan keadaan keuangan sebelum kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* mengacu pada ketidakmampuan perusahaan untuk mencukupi komitmennya, ketika penerimaan tidak menutupi seluruh pengeluaran dan perusahaan mengalami kerugian (Hery, 2017). *Financial distress* dapat diidentifikasi dengan adanya akumulasi kerugian dan kinerja yang buruk selama beberapa tahun berturut-turut (Purnanandam, 2008). Jika perusahaan mengalami kerugian bersih selama dua tahun berturut-turut, maka kondisi keuangan perusahaan tersebut dianggap dalam kesulitan keuangan (Elloumi & Gueyié, 2001).

Menurut Brigham & Gapenski (1997) terdapat lima jenis *financial distress*. Pertama, *Economic Failure* terjadi ketika biaya operasional dan investasi modal tidak dapat ditutupi oleh pendapatan perusahaan. Kedua, *Business Failure* terjadi ketika perusahaan mengalami kerugian sehingga harus menghentikan operasinya. Ketiga, *Technical Insolvency* terjadi ketika kewajiban keuangan yang jatuh tempo dalam jangka pendek tidak dapat dipenuhi oleh perusahaan. Keempat, *Insolvency in Bankruptcy* terjadi ketika nilai pasar aset perusahaan lebih rendah dari nilai kewajiban yang tercatat dalam buku. Kelima, *Legal Bankruptcy* terjadi ketika perusahaan menyatakan pailit secara hukum sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Altman Z-Score

Altman mengembangkan teknik ini untuk mengatasi kekurangan analisis univariat dalam memperkirakan kegagalan perusahaan. Ia ialah pionir dalam pemakaian *Multiple Discriminant Analysis* (MDA), dan model itu sekarang dikenal sebagai Model Altman Z-Score. Model Altman terus mengalami perkembangan seiring waktu, melalui penambahan dan revisi yang diselaraskan untuk meningkatkan kemampuannya dalam memprediksi memungkinkan terjadinya *financial distress* pada beragam jenis perusahaan. Pengembangan model Altman ialah sebagai berikut:

1. Model Altman Z-Score Pertama (1968)

Pada awalnya, model ini dikembangkan lewat studi yang dilaksanakan oleh Edward I. Altman di tahun 1968. Model awal itu hanya bisa dipakai pada perusahaan *go public* besar di sektor industri manufaktur. Berikut ialah persamaan model Altman 1968:

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

Keterangan:

X_1 = *Working Capital to Total Asset*

X_2 = *Retained Earnings to Total Asset*

X_3 = *Earnings Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Asset*

X_4 = *Market Value of Equity to Book Value of Debt*

X_5 = *Sales to Total Asset*

Z = Indeks keseluruhan

Altman (1968) mengemukakan bahwa terdapat nilai ambang (cut off) dari nilai Z tertentu yang dapat digunakan dalam memprediksi kemungkinan kesulitan keuangan (*financial distress*), yakni:

- $Z\text{-Score} > 2,99$ (*safe area*).
- $1,8 < Z\text{-Score} < 2,99$ (*grey area*).
- $Z\text{-Score} < 1,81$ (*distress area*).

2. Model Altman Z-Score Revisi (1983)

Altman melakukan revisi pada pembilang X_4 yakni menggantikan *Book Value Equity* dengan *Market Value of Equity*. Model tersebut tidak hanya berlaku dalam perusahaan

manufaktur yang terdaftar secara publik, tetapi juga dalam perusahaan manufaktur yang tidak terdaftar secara publik. Berikut adalah formula Altman versi revisi:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5$$

Keterangan:

X_1 = Working Capital to Total Asset

X_2 = Retained Earnings to Total Asset

X_3 = Earnings Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Asset

X_4 = Book Value of Equity to Total Liabilities

X_5 = Sales to Total Asset

Z = Indeks keseluruhan

Berikut klasifikasi titik *cut off* untuk nilai Z:

- $Z > 2,90$ (*safe area*)
- $1,23 < Z < 2,90$ (*grey area*)
- $Z < 1,23$ (*distress area*)

3. Model Altman Z-Score Modifikasi (1995)

Altman mengadaptasi pendekatan Z-Score dengan mengeliminasi variabel X_5 , yaitu Sales to Total Asset, dikarenakan rasio ini cenderung bervariasi secara signifikan di antara perusahaan-perusahaan dengan tingkat aset yang berbeda-beda. Berbagai jenis perusahaan, termasuk perusahaan manufaktur dan non-manufaktur, baik yang bersifat pemerintah maupun swasta, serta perusahaan penerbit obligasi di negara-negara berkembang (*emerging market*), dapat menerapkan rumus Altman yang telah diperbarui. Berikut adalah rumus versi terbarunya:

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan:

X_1 = Working Capital to Total Asset

X_2 = Retained Earnings to Total Asset

X_3 = Earnings Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Asset

X_4 = Book Value of Equity to Total Liabilities

Z = Indeks keseluruhan

Berikut klasifikasi titik *cut off* untuk nilai Z:

- $Z > 2,6$ (*safe area*)
- $1,1 < Z < 2,6$ (*grey area*)
- $Z < 1,1$ (*distress area*)

Working Capital to Total Asset

Working Capital to Total Asset (WCTA) berfungsi sebagai parameter guna menilai kapasitas perusahaan dalam mencukupi kewajiban jangka pendek dimana wajib segera diselesaikan. Suhendi (2021) mendefinisikan ini sebagai parameter yang memberikan informasi yang penting tentang efektivitas perusahaan untuk menciptakan modal kerja neto dari seluruh asetnya.

Retained Earnings to Total Asset

Retained Earning to Total Asset (RETA) dipakai sebagai parameter untuk mengevaluasi profitabilitas atau akumulasi keuntungan suatu perusahaan. Selain itu, rasio RETA mencerminkan kapabilitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang tidak dibagi-bagikan dari total aset yang ia punya. Setiawan (2021) menyatakan bahwa kelebihan yang tidak didistribusikan kepada pemegang saham biasanya dikenal sebagai *retained earnings*.

Earning Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Asset

Earning Before Interest and Taxes to Total Asset (EBITTA) ialah suatu parameter profitabilitas yang memeriksa efisiensi aset perusahaan dalam menciptakan keuntungan dan aset tanpa memasukkan unsur bunga dan pajak. Suhendi (2021) menyatakan bahwa *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset* (EBITTA) adalah parameter untuk mengukur seberapa efisien perusahaan menghasilkan keuntungan sebelum bunga dan pajak dari total aset yang dimilikinya.

Book Value of Equity to Total Liabilities

Lucy (2017) mengatakan bahwa *Book Value of Equity to Total Liability* (BVETL) mencerminkan sejauh mana penurunan nilai buku ekuitas perusahaan dapat berlangsung sebelum liabilitas melebihi aset. Dengan memanfaatkan nilai buku saham, rasio itu memperlihatkan kapasitas perusahaan guna mencukupi tanggung jawabnya.

METODOLOGI

Metode Penelitian

Penelitian ini menerapkan pendekatan deskriptif dalam metode kuantitatif untuk memberikan gambaran terperinci tentang prediksi *financial distress* pada perusahaan ritel berdasarkan analisis *Z-Score*.

Populasi dan Sampel

Penelitian ini melibatkan 33 pelaku usaha ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 hingga 2022, dengan teknik sampling purposive berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Ada kriteria pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian, yakni:

1. Perusahaan ritel secara *continue* tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022.
2. Perusahaan ritel yang menerbitkan laporan keuangannya pada rentang waktu yang diselidiki, yaitu dari tahun 2018 hingga 2022.
3. Perusahaan ritel memiliki semua informasi yang diperlukan dengan lengkap dan jelas selama periode penelitian dari tahun 2018 hingga 2022.
4. Perusahaan ritel yang mempunyai keuntungan negatif selama dua tahun berturut-turut.

Dari kriteria sampel didapat sampel sejumlah 9 perusahaan, yakni:

Tabel 1 Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	CARS	PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk
2	GLOB	PT Globe Kita Terang Tbk
3	HERO	PT Hero Supermarket Tbk
4	IMAS	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk
5	MKNT	PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk
6	MPPA	PT Matahari Putra Prima Tbk
7	SONA	PT Sona Topas Tourism Industry Tbk
8	TELE	PT Omni Inovasi Indonesia Tbk
9	TRIO	PT Trikonsel Oke Tbk

Jenis data dan Teknik Pengumpulan Data

Data panel dan data sekunder, yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 hingga 2022, digunakan dalam studi ini. Data tersebut diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (IDX) dan situs resmi perusahaan-perusahaan terkait. Selain itu, metode penelusuran pustaka dan dokumentasi digunakan untuk mengumpulkan data.

Teknik Analisis Data

Data dalam penelitian ini disekitar diteliti memakai teknik analisis deskriptif dengan mempertimbangkan pembobotan yang mengacu pada Modified Altman *Z-Score*. Menurut

model Altman Z-Score yang dimodifikasi, proses analisis dibagi menjadi beberapa langkah, yakni sebagai berikut:

1. Mengkalkulasikan rasio keuangan perusahaan dengan memakai variabel model Modified Altman.
 - a. Rasio *Working Capital / Total Asset* (X_1)
 - b. Rasio *Retained Earnings / Total Asset* (X_2)
 - c. Rasio *Earnings Before Interest and Taxes (EBIT) / Total Asset* (X_3)
 - d. Rasio *Book Value of Equity / Total Liabilities* (X_4)
2. Mengkalkulasikan nilai Z-Score dengan rumus sebagai berikut:

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

3. Mengklasifikasi keadaan perusahaan sesuai dengan indeks Z-Score yang diambil berdasarkan ketentuan sebagai berikut:
 - a. Z" Score > 2,6
Artinya, perusahaan berada dalam keadaan *safe area* yakni sehat dalam segi keuangan
 - b. $1,1 < Z'' \text{ Score} < 2,6$
Artinya, perusahaan berada dalam situasi abu-abu (tidak jelas apakah perusahaan dalam kondisi sehat atau menghadapi kebangkrutan)
 - c. Z" Score < 1,1
Artinya, perusahaan berada dalam keadaan *distress area* yakni mendapati kesulitan keuangan (*financial distress*) dan apabila dibiarkan kemungkinan mendapati kebangkrutan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam rentang tahun 2018-2022, terdapat hasil perhitungan Z-Score yang didapatkan melalui proses pembobotan dalam model Altman Z-Score Modifikasi pada perusahaan ritel.

Tabel 2 Hasil Perhitungan Z-Score

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

KODE	TAHUN	6,56*X ₁	3,26*X ₂	6,72*X ₃	1,05*X ₄	Z-SCORE	KLASIFIKASI
CARS	2018	2,9378	0,4583	0,0625	0,2736	3,7322	SA
	2019	2,2211	0,5008	-0,0847	0,3174	2,9546	SA
	2020	0,4234	0,1144	-1,1093	0,2046	-0,3669	DA
	2021	0,6984	-0,0999	-0,6020	0,1341	0,1306	DA
	2022	0,1255	0,0289	0,3712	0,2237	0,7492	DA
GLOB	2018	-41,6896	-82,5575	-3,8048	0,9974	-127,0544	DA
	2019	-233,2844	-386,4010	-30,2763	1,0385	-648,9232	DA
	2020	-247,0237	-316,8423	-32,0688	1,0362	-594,8986	DA
	2021	-258,0567	-264,7960	-29,4000	1,0338	-551,2189	DA
	2022	-484,8291	-412,9650	-50,9891	1,0397	-947,7436	DA
HERO	2018	0,7155	0,3099	-1,3681	1,7232	1,3805	GA
	2019	0,4105	0,3504	0,0619	1,8872	2,7100	SA
	2020	-1,0005	-0,9329	-0,6094	0,6527	-1,8901	DA
	2021	-0,7722	-1,2278	-0,7996	0,1699	-2,6297	DA
	2022	-0,8794	-1,0855	-0,3781	0,1649	-2,1780	DA

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

KODE	TAHUN	6,56*X ₁	3,26*X ₂	6,72*X ₃	1,05*X ₄	Z-SCORE	KLASIFIKASI
IMAS	2018	-0,8629	0,1136	0,0245	0,3472	-0,3776	DA
	2019	-0,7040	0,1156	0,0603	0,2799	-0,2482	DA
	2020	-0,7929	0,0556	-0,0673	0,3741	-0,4305	DA
	2021	-0,9711	0,0348	-0,0030	0,3533	-0,5860	DA
	2022	-0,8598	0,0552	0,1113	0,3437	-0,353496	DA
MKNT	2018	1,5577	0,0990	0,0772	0,4985	2,2324	GA
	2019	4,7587	-0,2215	-1,0353	0,1877	3,6895	SA
	2020	4,6565	-0,6600	-0,7447	0,0984	3,3502	SA
	2021	4,1185	-0,8501	-0,4163	0,0483	2,9003	SA
	2022	-2,3816	-1,1691	-0,6352	-0,0770	-4,2629	DA
MPPA	2018	-0,5657	-0,4958	-1,4963	0,5210	-2,0368	DA
	2019	-1,2265	-1,1518	-0,5533	0,1694	-2,7622	DA
	2020	-1,7857	-1,2257	-0,6074	0,0448	-3,5740	DA
	2021	-0,5349	-1,4108	-0,4551	0,1509	-2,2499	DA
	2022	-1,3096	-2,0938	-0,7049	0,0482	-4,0601	DA
SONA	2018	3,1919	1,3696	0,8752	1,6374	7,0741	SA
	2019	4,0907	1,7482	0,6316	3,1547	9,6252	SA
	2020	4,8739	1,7753	-1,0353	4,9118	10,5257	SA
	2021	5,0502	1,8041	-0,5204	7,3934	13,7273	SA
	2022	3,1976	1,2087	-0,4353	1,6790	5,6500	SA
TELE	2018	4,8325	0,8640	0,4918	0,9175	7,1057	SA
	2019	-5,9496	-3,7415	-16,0595	-0,3754	-26,1261	DA
	2020	-758,7147	-591,6798	-219,5248	-0,9736	-1570,8930	DA
	2021	-9,7658	-86,7685	-3,4303	-0,9970	-100,9616	DA
	2022	-32,5585	-1539,3416	-16,4284	-1,0201	-1589,3487	DA
TRIO	2018	-23,7426	-130,8789	-0,4259	-0,9962	-156,0436	DA
	2019	-33,9662	-188,4317	-5,0233	-1,0127	-228,4338	DA
	2020	-53,1670	-238,8489	-16,7810	-1,0214	-309,8182	DA
	2021	-83,3018	-278,6331	-10,6528	-1,0258	-373,6136	DA
	2022	-122,5261	-298,0315	33,4446	-1,0262	-388,1392	DA

Keterangan: Safe Area (SA), Grey Area (GA), Distress Area (DA)

Sumber: Annual Report (data diolah, 2023)

Hasil perhitungan prediksi *financial distress* dengan model Altman Z-Score Modifikasi pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022 menyatakan adanya kecenderungan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Perusahaan-perusahaan tersebut, seperti PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk (CARS), PT. Hero Supermarket Tbk (HERO) pada periode 2020-2022, serta PT. Mitra Komunikasi Nusantara Tbk (MKNT) pada tahun 2022, dan selama tahun 2018 hingga 2022, PT Globe Kita Terang Tbk (GLOB), PT Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS), PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA), dan PT Trikonsel

Oke Tbk (TRIO), diyakini akan mengalami kesulitan keuangan dengan nilai *Z-Score* yang diperkirakan kurang dari 1,1 setiap tahunnya.

Perusahaan memiliki resiko dalam mengalami *financial distress* dapat disebabkan oleh rasio WCTA. Perusahaan GLOB, IMAS, MPPA dan TRIO yang memiliki nilai WCTA negatif di setiap tahunnya, dikarenakan perusahaan mengalami penurunan aset lancar sedangkan pada hutang lancar mengalami kenaikan. Hal ini lah yang menyebabkan perusahaan mempunyai modal kerja bernilai negatif sehingga lebih kecil dibandingkan dengan total asetnya. Perusahaan menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu.

Tidak hanya itu, rasio yang paling mempengaruhi perusahaan terindikasi mengalami *financial distress* adalah rasio EBITTA. EBIT yang dihasilkan perusahaan lebih rendah dari total aset yang ia punya. Hal ini tercermin dari perhitungan rasio EBITTA yang menciptakan angka negatif. Akibatnya, jika rasio EBITTA bernilai negatif, artinya kinerja operasional perusahaan dibawah standar dan tidak berjalan dengan baik. Faktornya yakni tingginya biaya operasional perusahaan dan menurunnya penjualan mengakibatkan laba operasi tidak mencapai target yang direncanakan. Keadaan tersebut yang dialami oleh beberapa perusahaan ritel diantaranya perusahaan CARS dan MKNT.

Sebagian besar perusahaan yang diprediksi berada dalam keadaan *distress area* dimana mempunyai masalah likuiditas dan profitabilitas yang ditunjukkan dalam nilai WCTA, RETA dan EBITTA yang negatif. Hasil prediksi memperlihatkan jika terdapat lima perusahaan yaitu GLOB, HERO, MPPA, TELE dan TRIO mengalami *financial distress*. Kelima perusahaan itu mempunyai rasio WCTA bernilai negatif yang memperlihatkan jika kelima perusahaan itu mempunyai keterbatasan dalam kapasitasnya untuk mencukupi komitmen yang ada saat ini secara tepat waktu. Selain itu, ketiganya juga mendapati kendala profitabilitas yang terlihat dari nilai negatif pada rasio RETA dan EBITTA. Hal ini memperlihatkan sulitnya perusahaan dalam menciptakan laba ditahan serta laba sebelum bunga dan pajak. Keadaan ini bisa jadi disebabkan oleh kinerja operasional yang buruk sehingga tidak mungkin menciptakan profitabilitas operasional yang ideal dan menyebabkan organisasi terus menerus mendapati kerugian.

Selain masalah likuiditas dan profitabilitas, masalah solvabilitas juga menjadi penyebab berlangsungnya perusahaan kemungkinan berada dalam keadaan *distress area*. Angka negatif pada rasio BVETL memperlihatkan perusahaan kesulitan mencukupi seluruh kewajibannya memakai nilai buku ekuitas yang dimilikinya, sehingga mengakibatkan defisit ekuitas. Keadaan ini berlangsung ketika seluruh kewajiban melebihi total aset perusahaan. Perusahaan yang mengalami masalah likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas yaitu perusahaan MKNT, TRIO dan TELE yang memiliki nilai rasio WCTA, RETA, EBITTA dan BVETL yang bernilai negatif.

Adapun HERO dan MKNT ialah dua perusahaan yang diperkirakan berada pada keadaan rawan atau *grey area* di tahun 2018. Keadaan rawan ini dapat dipengaruhi oleh rasio EBITTA yang memperlihatkan jika operasional perusahaan tidak berjalan dengan baik membuat keuntungan sebelum bunga dan pajak sulit diperoleh. Hal ini terlihat dari perhitungan rasio EBITTA yang menciptakan jumlah yang sangat kecil dengan nilai negatif. Oleh sebab itu, perusahaan harus mengambil tindakan pencegahan yang cepat untuk menghindari *financial distress* di masa mendatang.

Perusahaan yang diprediksi berada dalam keadaan *safe area* menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajibannya, dapat mengoperasionalkan perusahaan dengan optimal sehingga menghasilkan keuntungan, maka keadaan *financial* perusahaan mampu bertahan dengan stabil dan terhindar dari keadaan *financial distress*. Perusahaan yang mempunyai nilai *Z-Score* di atas 2,6 adalah PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk (CARS) pada tahun 2018-2019, PT Hero Supermarket Tbk (HERO) pada tahun 2019, PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk (MKNT) pada tahun 2019-2021, PT Omni Inovasi Indonesia Tbk (TELE) pada tahun 2018, dan PT Sona Topas Tourism Industry Tbk (SONA) yang selama lima tahun terakhir menunjukkan kinerja keuangan yang baik sehingga berpotensi untuk menghindari situasi *financial distress*.

PENUTUP

Kesimpulan

Konsekuensinya, jika situasi ini terus berlanjut, dapat menghadirkan ancaman finansial yang signifikan, yang bila tidak dikelola dengan hati-hati, berpotensi mengakibatkan kebangkrutan perusahaan. Hasil perhitungan *Z-Score* menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang diperkirakan mengalami kesulitan keuangan, dengan *Z-Score* kurang dari 1,1, meliputi PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk (CARS) dan PT Hero Supermarket Tbk (HERO) dari tahun 2020 hingga 2022, PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk (MKNT) pada tahun 2022, serta PT Globe Kita Terang Tbk (GLOB), PT Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS), PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA), dan PT Trikonsel Oke Tbk (TRIO) selama lima tahun berturut-turut. Dengan seluruh aset yang ia miliki sepanjang periode penelitian, perusahaan itu kesulitan membayar kewajiban jangka pendek. Selama masa ini, perusahaan berjuang untuk menciptakan keuntungan bersih, keuntungan sebelum bunga dan pajak, dan tidak bisa memberikan keamanan untuk komitmen jangka panjang memakai nilai buku saham yang dikendalikannya, sehingga mengakibatkan defisit ekuitas. Dampaknya, apabila situasi ini terus berlanjut, dapat menimbulkan risiko keuangan yang serius, yang jika tidak ditangani dengan cermat, dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan.

Namun, adapula perusahaan yang kemungkinan dalam keadaan rawan atau *grey area*. Perusahaan itu harus berhati-hati dan perlu melaksanakan antisipasi dengan melaksanakan tindakan-tindakan untuk memperbaiki kinerja perusahaan supaya terhindar dari keadaan *financial distress*. Selain itu, terdapat perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan yang sangat baik yaitu PT Sona Topas Tourism Industry Tbk (SONA) yang dapat mempertahankan perusahaannya dan terhindar dari keadaan *financial distress*, sehingga perusahaan tersebut diprediksi berada dalam kondisi *safe area* selama lima tahun berturut-turut.

Saran

Bagi penelitian selanjutnya disarankan guna memakai model prediksi tambahan dalam memprediksi *financial distress*, sehingga memungkinkan peneliti untuk mengevaluasi efisiensi berbagai prediksi di suatu perusahaan. Implikasi dari penelitian ini bisa menjadi informasi yang berguna teruntuk manajemen perusahaan dalam proses pengambilan keputusan. Manajemen diharapkan dapat membuat rencana yang lebih efektif dan berkonsentrasi pada peningkatan kinerja perusahaan setelah mengevaluasi hasil itu. Hal ini ialah kunci untuk mencegah berlangsungnya *financial distress* dengan melaksanakan langkah-langkah proaktif, khususnya dalam pengendalian rasio-rasio keuangan, khususnya di bidang likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas. Tujuan utamanya adalah untuk memastikan kesinambungan operasional perusahaan dalam jangka panjang serta menghindari risiko kebangkrutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E. I. (1968). *Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy*. *The Journal of Finance*, 23, 589–609. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1974.tb00057.x>
- APRINDO. (2021). Setiap Hari Ada Toko Ritel yang Tutup, Sudah 1.500 Kibarkan Bendera Putih. *Detikfinance*. <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-5652809/setiap-hari-ada-toko-ritel-yang-tutup-sudah-1500-kibarkan-bendera-putih>
- Brigham, E. F., & Gapenski, L. C. (1997). *Financial Management: Theory and Practice*. Dryden Press.
- Dodi. (2020). Analisis Pengaruh Inflasi dan Produk Domestik Bruto Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Pada Bank Umum Syariah Di Indonesia). *Indonesian Journal Of Strategic Management*, 3(2). <https://journal.uniku.ac.id/index.php/ijsm>
- Elloumi, F., & Gueyié, J.-P. (2001). *Financial Distress and Corporate Governance: an*

- Empirical Analysis. Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 1(1), 15–23. <http://dx.doi.org/10.1108/14720700110389548>
- Fahmi, I. (2018). Pengantar Manajemen Keuangan: Teori dan Soal Jawab. ALFABETA.
- Hery. (2017). Riset Akuntansi. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Hofer, C. W. (1980). *Turnaround Strategies*. 1, 19–31. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/eb038886>
- Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan. PT Raja Grafindo Persada.
- Kemendag. (2022). Sektor Ritel Berkontribusi pada Pemulihan Konsumsi Rumah Tangga. Infopublik. <https://infopublik.id/kategori/nasional-ekonomi-bisnis/649361/sektor-ritel-berkontribusi-pada-pemulihan-konsumsi-rumah-tangga>
- Lucy, Y. S. (2017). Analisis Pengaruh Rasio Altman Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI.
- Maronrong, R., Suriawinata, I. S., & Septiliana, S. (2022). Pengaruh *Profitabilitas, Leverage, Operating Capacity dan Corporate Governance* terhadap *Financial Distress* Perusahaan Ritel di BEI Tahun 2011-2017. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 19(02), 91–103. <https://doi.org/10.36406/jam.v19i02.743>
- Munawir, S. (2014). Analisa Laporan Keuangan (Keempat). Liberty.
- Nisa, N. A., Musa, C. I., & Nurman, N. N. (2023). Analisis *Financial Distress* dengan Metode Z-Score untuk Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Ritel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pabean.*, 5(1), 38–47. <https://doi.org/10.61141/pabean.v5i1.352>
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). *Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-based Sample Bias*. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199. <https://doi.org/10.1007/bf02755985>
- Purnanandam, A. (2008). *Financial distress and corporate risk management : Theory and evidence \$*. *Journal of Financial Economics*, 87(3), 706–739. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2007.04.003>
- Ripha, P. N., & Muyasaroh. (2021). Analisis Potensi Kebangkrutan Perusahaan Sebelum dan Pada Saat Pandemi COVID-19 (Studi Empiris Perusahaan Sub Sektor Ritel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Info.Trilogi.Ac.Id*, 19, 1–14. <http://info.trilogi.ac.id/repository/assets/uploads/AKT/a7aaa-jurnal-puji-nur-ripha-muyas.pdf>
- Setiawan, F. (2021). *Financial Distress Analysis Using Altman Z-Score Model In Sharia Banking In Indonesia*. 10(148), 105–122.
- Suhendi, A. (2021). Analisis Altman Z-Score pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *GEMA : Jurnal Gentiaras Manajemen Dan Akuntansi*, 13(2), 135–148. <https://doi.org/10.47768/gema.v13i2.240>
- Suhendra. (2019). Sektor Ritel Lesu, Aprindo: Memang Ada Penurunan. CNBC. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190822163756-17-93978/sektor-ritel-lesu-aprindo-memang-ada-penurunan>
- Sutrisno. (2017). Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi (Edisi ke-2). EKONISIA.
- Whitaker, B. (1999). *The Early Stages of Financial Distress*. 23, 123–132.