

## Analisis *Financial Distress* pada Perusahaan Industri Department Store yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sebelum, Selama, dan Setelah Pandemi Covid-19

Arief Cahyadi<sup>1</sup>, Ihsani Mazelfi<sup>2\*</sup>

<sup>1,2</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Andalas, Padang

\*Korespondensi: [ihsanimazelfi@eb.unand.ac.id](mailto:ihsanimazelfi@eb.unand.ac.id)

---

**Tanggal Masuk:**

09 Oktober 2024

**Tanggal Revisi:**

29 Oktober 2024

**Tanggal Diterima:**

04 November 2024

---

**Keywords:** *Modified Altman Z-Score; Department Stores; Financial Distress; Financial Condition; Covid-19 Pandemic.*

---

**How to cite (APA 6<sup>th</sup> style)**

Cahyadi, A., & Mazelfi, I. (2024). Analisis *Financial Distress* pada Perusahaan Industri Department Store yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sebelum, Selama, dan Setelah Pandemi Covid-19. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 6 (4), 1715-1736.

---

**DOI:**

<https://doi.org/10.24036/jea.v6i4.2312>

---

**Abstract**

*This study aims to determine the financial condition of department store companies and assess whether there are department store companies that have the potential to experience financial distress. This research is a type of descriptive quantitative research. The research sample was carried out by purposive sampling technique with the final number of samples, namely 3 department store industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) before, during, and after the Covid-19 pandemic with companies coded E73 based on the IDX Industrial Classification (IDX-IC). The research data used is secondary data sourced from the company's annual financial statements collected through access to the IDX's official website ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) and the company's official website. The research data processing was carried out by applying data analysis techniques using the Altman Z-Score Modified analysis method. The novelty of this research is found in the department store industry and there are 3 research time periods. Conclusion based on the results of this research show that the financial condition of companies is different, namely financial distress, healthy (safe), and gray (gray). There is 1 company that has the potential to experience financial distress in 2020, namely PT Matahari Department Store, and 1 company that is included in the gray zone, namely PT Matahari Department Store in 2023. Based on the findings from the research, the implication is that companies whose financial condition has declined to be able to consider actions, especially from the results of the analysis of the values that form the Z Altman Z-Score to maintain their financial stability. So that the company can avoid financial distress that causes bankruptcy in the future.*



This is an open access article distributed under the [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/).

---

## PENDAHULUAN

Perdagangan retail (*retailing*) meliputi segala aksi yang melibatkan penyerahan produk ataupun layanan bersifat langsung kepada pengguna demi keperluan pribadi dan non-komersial (Kotler dan Armstrong, 2018). Menurut Agus Suparmanto (Menteri Perdagangan Indonesia tahun 2019-2020) menyatakan industri retail memiliki peran krusial demi mendukung pertumbuhan ekonomi nasional dari sudut pandang perdagangan dan juga konsumsi (Mahrofi, 2019). Perdagangan retail menjadi sangat penting dikarenakan memiliki peran yang strategis (Yuaniko Paramitra, 2023).

Munculnya virus Covid-19 pada tahun 2020 mengguncang dunia secara luas. Bermula dari Kota Wuhan, salah satu kota di Negara China akhir 2019, tepatnya Desember 2019 (Kementerian Kesehatan Republik Indonesia, 2020), virus ini merebak dengan segera ke sejumlah negara di dunia, termasuk Indonesia. Virus Covid-19 ini secara resmi diumumkan di Indonesia oleh Presiden Republik Indonesia Joko Widodo pada bulan Maret 2020, menyusul diketahui terdapat kasus akibat terkontaminasi virus ini (Retaduari, 2020). Penyebaran virus tersebut menyebabkan dilakukannya pembatasan masyarakat oleh pemerintah. Berbagai istilah pembatasan masyarakat dimulai dari Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB), Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM), PPKM Mikro, PPKM darurat, dan PPKM berlevel (Wibowo, 2022). Penyebaran virus tersebut berdampak pada penutupan atau keterlambatan perekonomian (Hafsari dan Setiawanta, 2021).

Pembatasan akibat pandemi ini memaksa manusia mengubah aktivitas yang dilakukannya secara fisik, seperti bekerja, bepergian, dan belanja kebutuhan tidak dapat dilakukan secara fisik. Hal ini tentunya dapat memengaruhi jalannya perekonomian, dengan banyak perusahaan mengalami kesulitan beroperasi karena kebijakan yang diberlakukan pemerintah. Pembatasan akibat pandemi virus ini berdampak pada banyak perusahaan, seperti perusahaan yang bergerak dalam bidang transportasi seperti penelitian yang dilakukan oleh (Ade Elza Surachman, 2021), bidang perhotelan, restoran dan pariwisata oleh (Fajarsari dan Martini, 2022).

Dampak pembatasan selama pandemi Covid-19 juga ditanggung oleh perusahaan yang bergerak di bidang perdagangan retail (Pertiwi & Putri, 2021). Dilansir dari portal berita CNBC Indonesia, Roy Nicholas Mandey Ketua Umum Asosiasi Pengusaha Ritel Indonesia (APRINDO), menyatakan jenis perusahaan retail yang sangat terpengaruh akibat pandemi Covid-19 adalah *department store*, hal ini disebabkan oleh kebijakan pemerintah yang mengatur pusat perbelanjaan akibatnya beberapa pusat perbelanjaan membatasi jam operasionalnya, bahkan ada yang melakukan penutupan. Kebijakan pemerintah dapat berimbas pada turunnya pendapatan perusahaan *department store*, sehingga menurunkan kemampuan dalam membayar beban-beban operasional, seperti membayar sewa tempat pada pusat perbelanjaan, membayar gaji pegawai, dan membayar kewajiban-kewajiban dari perusahaan *department store* itu sendiri (Sandi, 2020). Dilansir dari Kompas.com, dampak pembatasan akibat pandemi covid-19 dirasakan oleh perusahaan *department store* PT Matahari Department Store Tbk (LPPF). Sepanjang Januari-September 2020, PT Matahari Department Store Tbk (LPPF) melaporkan rugi bersih sebesar Rp617 miliar. Salah satu alasan kerugian ini adalah kurangnya penjualan akibat dari pembatasan yang mengurangi kunjungan konsumen ke gerai. Untuk mengurangi dampak pandemi, perusahaan menjalankan pengetatan biaya termasuk negosiasi dalam memperoleh keringanan sewa yang berdampak pada penurunan beban operasional perusahaan (Indris, 2020).

IDX *Industrial Classification* (IDX-IC) mengelompokkan perusahaan tercatat berdasarkan eksposur pasar atas barang atau jasa yang diproduksi. Menurut Bursa Efek Indonesia (2021) IDX-IC ini memiliki 4 tingkat klasifikasi yang terdiri dari 12 sektor, 35 sub-sektor, 69 industri, dan 130 sub-industri. Terdapat 12 sektor, satu dari dua belas sektor

merupakan sektor barang konsumen non primer (*consumer cyclicals*). Sektor konsumen non-primer ini terbagi dalam beberapa sub-sektor yang mencakup industri otomotif dan komponennya, barang rumah tangga, barang rekreasi, pakaian dan barang mewah, jasa konsumen, media dan hiburan, dan perdagangan retail. Sub-sektor perdagangan retail juga terdiri dari beberapa industri yaitu distributor barang konsumen, retail internet dan *homeshop*, retail pakaian dan tekstil, retail elektronik, retail barang rumah tangga, toko khusus, retail otomotif, dan salah satunya yaitu industri *department store*. *Department store* merupakan jenis dari perdagangan retail yang berfokus menjual beberapa lini atau departemen produk (Kotler & Armstrong, 2018). Produk yang dijual biasanya berupa pakaian, perabot rumah tangga, dan barang-barang rumah tangga dengan setiap lini atau departemen dioperasikan sebagai bagian terpisah yang dikelola oleh penjual khusus (Kotler dan Armstrong, 2018). Ini memungkinkan *department store* untuk menyediakan beragam pilihan kepada pelanggan dalam satu lokasi yang nyaman dan dapat memenuhi berbagai kebutuhan belanja.

Setiap perusahaan berlomba untuk memperbaiki kekurangan yang dimilikinya agar mampu bertahan melalui pengelolaan manajemen yang baik untuk memaksimalkan nilai laba (*profit*) (Zannati & Dewi, 2019). Setiap pelaku usaha mengharapkan dapat bertahan dalam sebuah persaingan. Hal ini memicu perusahaan harus lebih mengedepankan inovasi dan membenahi setiap kinerja serta menciptakan strategi baru agar tidak mendapatkan tekanan dan tetap bertahan dalam persaingan bisnis dalam waktu jangka panjang (Fajarsari dan Martini, 2022).

Berbagai permasalahan yang dialami perusahaan bersumber dari luar (eksternal) maupun dari dalam (internal) perusahaan (Kristiani dalam (Fajarsari dan Martini 2022)). Pengelolaan perusahaan yang salah dapat membuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) dan berhulu pada kondisi kebangkrutan. Solusi yang tepat diperlukan untuk menanggulangi masalah-masalah yang dihadapi, terutama permasalahan yang mengarahkan perusahaan pada kondisi kebangkrutan.

Menurut Prihadi (2019) kebangkrutan perusahaan seringkali diartikan sebagai tidak sanggupnya perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban keuangan tepat pada saat jatuh tempo atau waktu pembayaran. Kegagalan perusahaan dalam penyelesaian kewajiban keuangannya menyebabkan kesulitan likuiditas yang merupakan awal kebangkrutan. Indikasi awal sebelum terjadinya kebangkrutan ini biasanya ditandai dengan adanya kondisi kesulitan keuangan yang dialami perusahaan (Paramitra, 2023). Oleh karena itu, menjadi penting untuk mengidentifikasi kondisi keuangan yang sulit lebih awal. Informasi mengenai kondisi kondisi keuangan perusahaan dapat memberikan kesempatan bagi para pemegang kepentingan untuk melakukan upaya-upaya yang tepat, terutama pihak manajemen dan pemilik agar dapat mencegah kepada kondisi yang lebih parah yaitu kebangkrutan (Fajarsari dan Martini, 2022).

Informasi mengenai kondisi keuangan sangatlah penting bagi perusahaan. Munculnya berbagai model analisis mengenai cara memprediksi kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress* merupakan suatu antisipasi dan peringatan dini akan terjadinya kebangkrutan. Penelitian mengenai alat pendeteksi sebelum terjadinya kebangkrutan telah banyak dilakukan sebagai alat untuk memperbaiki kondisi keuangan perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan. Salah satu alat deteksi kebangkrutan yang dapat digunakan yaitu metode Altman *Z-Score*.

Pada tahun 1968, Altman memperkenalkan suatu model analisis prediksi kebangkrutan. Model yang juga dikenal dengan sebutan model *Z-Score* ini menggunakan metode *Multiple Discriminant Analysis* (MDA) yang menghubungkan berbagai rasio dalam laporan keuangan. Model ini merupakan model yang memelopori model lain yang digunakan di seluruh dunia (Idi dan Borolla, 2021). Model *Z-Score* bertujuan memperoleh nilai *Z* yang menunjukkan prediksi kondisi keuangan perusahaan. Model Altman *Z-Score* berkembang dari waktu ke waktu menyesuaikan kondisi dan bagaimana jenis perusahaan yang akan diterapkan model

tersebut. Perkembangan model Altman *Z-Score* dimulai dari Altman *Z-Score* pertama (1968) Kemudian pada tahun 1983, Altman merevisi model prediksi pertamanya menjadi model Altman *Z-Score* Revisi. Selanjutnya pada tahun 1995, Altman kemudian melakukan modifikasi yaitu model Altman *Z-Score* modifikasi (Hery, 2017).

Sebelumnya riset dengan tema kondisi sulitnya keuangan atau *distress in financial* telah cukup banyak dilakukan. Beberapa diantaranya penelitian oleh (Paleni dan Kusuma, 2021) yang mengenai Prediksi Kebangkrutan pada PT. Telekomunikasi Indonesia, berdasarkan penelitian tersebut hasil memperlihatkan adanya potensi kebangkrutan beberapa perusahaan telekomunikasi. (Surachman, 2021) dalam penelitiannya yang berjudul *Analisis Financial distress* pada Sub Sektor Transportasi, dari hasil penelitian ini menunjukkan beberapa perusahaan sedang dalam kondisi sulit keuangan.

Metode *Z-Score* dari Altman menjadi salah satu diantara banyak metode yang sering diaplikasikan dalam penelitian mengenai analisis kondisi keuangan yang sulit. Oleh sebab itu, penelitian yang dilaksanakan ini menerapkan metode *Z-Score* dari Altman berjenis Modifikasi sebagai teknik analisis kondisi keuangan perusahaan yang dipergunakan untuk memprediksi potensi terjadinya kebangkrutan pada perusahaan yang bergelut dalam industri *department store*. Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam terkait kondisi keuangan pada berbagai jenis perusahaan. Keterbaruan dari penelitian ini adalah melakukan penelitian pada objek yang berbeda dari beberapa penelitian sebelumnya yaitu terkhusus pada *department store*, serta menggunakan periode tahun yang berbeda dengan membagi tiga periode yaitu sebelum, selama, dan setelah pandemi Covid-19. Alasan pemilihan sampel ialah karena adanya pembatasan hampir di segala bidang dampak pandemi Covid-19 yang berimbas terhadap industri *department store*. Berlandaskan latar belakang, penelitian ini mengambil judul “Analisis *Financial Distress* pada Perusahaan Industri *Department Store* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sebelum, Selama, dan Setelah Pandemi Covid-19”.

## REVIU LITERATUR DAN HIPOTESIS

### Laporan Keuangan

Menurut Hery (2015) laporan keuangan (*financial statements*) adalah hasil akhir serangkaian proses mencatat hingga pengikhtisaran data transaksi suatu usaha atau bisnis. Sementara itu, definisi laporan keuangan berdasarkan PSAK 1 [Revisi 2013] adalah penyajian situasi keuangan dan kinerja suatu entitas secara terorganisir atau terstruktur. Menurut Kasmir (2019) laporan keuangan adalah rincian dan uraian terkait kondisi dari keuangan entitas usaha, baik saat ini (tahun berjalan) atau dalam suatu periode atau waktu spesifik. Berlandaskan sejumlah penjelasan mengenai uraian laporan keuangan, dapat diambil simpulan, bahwa laporan keuangan tersebut ialah laporan terstruktur yang mencerminkan terkait dengan keadaan keuangan perusahaan selama waktu tertentu.

### Analisis Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2019) laporan keuangan dimanfaatkan atau dipergunakan untuk menyajikan informasi mengenai situasi dan keadaan keuangan atau finansial suatu usaha. Menurut Kariyoto (2017) menjelaskan bahwa analisis laporan keuangan adalah proses menelaah dengan penuh peninjauan untuk langkah evaluasi laporan yang berkaitan dengan posisi-posisi keuangan dan hasil aktivitas yang dilakukan perusahaan saat ini atau periode berjalan atau masa yang telah lewat (periode yang telah berlalu). Menurut Kasmir (2019) tujuan analisis laporan keuangan adalah untuk mengetahui posisi rincian keuangan perusahaan sepanjang periode spesifik, untuk mengungkap ketidaksempurnaan yang perusahaan anggap miliki, untuk mengetahui kekuatan perusahaan miliki, untuk mengetahui aksi taktis dan strategis yang diperlukan, untuk menelaah secara kritis performa manajemen,

dan untuk digunakan sebagai alat komparatif pada perusahaan sejenis mengenai hasil capaian. Penentuan teknik analisis laporan keuangan dapat memberikan kemudahan bagi para pengguna hasil analisis untuk menginterpretasikannya (Kasmir, 2019). Menurut Thian (2022) terdapat beberapa teknik dalam melakukan analisis laporan keuangan adalah analisis perbandingan laporan keuangan, analisis *trend*, analisis persentase per komponen. Menurut Altman (2000), terdapat teknik atau metode analisis laporan keuangan yang digunakan sebagai alat prediksi potensi terjadinya kebangkrutan pada perusahaan yaitu metode analisis Altman *Z-Score*.

### **Analisis Rasio Keuangan**

Menurut Kasmir (2019) rasio keuangan ialah perbandingan saldo pos-pos berbentuk bilangan numerik (angka) yang terdapat di laporan keuangan, dengan membagi antar angka tersebut. Menurut Thian (2022) analisis rasio adalah salah satu komponen analisis keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan analisis menalikan nilai perkiraan pada laporan keuangan nan berbentuk perbandingan keuangan. Menurut Kasmir (2019) jenis-jenis rasio keuangan adalah rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas.

### ***Financial Distress***

*Financial distress* ialah situasi sebuah perusahaan sedang mengalami masalah dalam hal keuangan yang sulit atau sulit finansial. Menurut Platt dan Platt (2002), *financial distress* (kesulitan keuangan) dideskripsikan tingkatan akhir dari penurunan keadaan keuangan perusahaan yang muncul atau mendahului peristiwa-peristiwa lebih dahsyat seperti kondisi bangkrut atau likuidasi. Informasi mengenai entitas usaha mendekati kondisi darurat dapat memicu tindakan manajerial untuk melakukan pencegahan sebelum terjadinya permasalahan, dengan itu dapat memberikan tanda awal mengenai kemungkinan risiko kebangkrutan di masa mendatang.

Menurut Brigham dan Daves (2007) masalah sulitnya keuangan mulai terjadi saat perusahaan belum dapat memenuhi pembayaran atas kewajiban, atau saat perkiraan aliran kas menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tak sanggup menyelesaikan kewajiban yang ada. *Financial distress* adalah sebuah kondisi perusahaan menghadapi kendala baik dalam hal memenuhi komitmen atas kewajiban yang ada, pendapatan tidak lagi cukup memenuhi biaya keseluruhan dan mengakibatkan kerugian.

Terdapat faktor-faktor penyebab terjadinya *financial distress*, Menurut Hery (2017) terdapat faktor-faktor internal seperti kredit yang diberikan kepada nasabah jumlahnya besar, kualitas sumber daya manusia yang kurang memadai, kekurangan modal kerja, serta penyalahgunaan wewenang dan terjadinya kecurangan, sedangkan faktor eksternalnya adalah adanya persaingan dalam berbisnis, adanya penurunan permintaan terhadap produk atau jasa yang dibuat, adanya penurunan harga jual secara berkesinambungan, dan kecelakaan atau bencana alam yang menimpa dan merugikan perusahaan sehingga dapat memengaruhi bahkan menghambat jalannya aktivitas perusahaan. Menurut Damodaran (dalam (Carolina dan Pratama, 2017) faktor penyebab *financial distress* dari dalam perusahaan lebih bersifat mikro, yaitu jumlah kewajiban perusahaan yang besar, kerugian perusahaan dalam kegiatan operasional terjadi secara menahun, serta kesulitan arus kas.

Menurut Platt dan Platt (2002) manfaat informasi prediksi *financial distress* adalah perusahaan dapat menstimulasi tindakan-tindakan manajerial untuk melakukan pencegahan terhadap permasalahan sebelum fase kebangkrutan terjadi; Manajemen perusahaan dapat mengambil tindakan untuk menyelamatkan perusahaan. Tindakan seperti melakukan merger atau *take over* dapat memberi kesempatan bagi perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban dan komitmen untuk perusahaan menjadi lebih baik; Informasi prediksi dapat memberikan indikasi peringatan dini mengenai akan terjadinya kebangkrutan, sehingga memungkinkan

perusahaan dapat bersiap dan apabila perlu melakukan tindakan-tindakan taktis dan juga strategis.

### **Industri Perdagangan Retail**

Menurut Kotler dan Armstrong (2018) perdagangan retail (*retailing*) meliputi segala aktivitas yang melibatkan penjual melakukan penjualan produk atau layanan langsung kepada pengguna akhir untuk tujuan pribadi dan non-komersial. Berdasarkan pengklasifikasian oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui *Industrial Classification* (IDX-IC) sub-sektor perdagangan retail termasuk ke dalam bagian sektor barang konsumsi non primer atau sekunder (*consumer cyclicals*) dengan kode E7. Sub-sektor perdagangan retail ini terdiri dari 4 bagian industri, yaitu industri distributor barang konsumen (E71), retail internet dan *homeshop* (E72), retail khusus (E74), dan *department store* (E73).

### **Department Store**

*Department store* memiliki definisi yaitu sebagai salah satu dari berbagai jenis perdagangan retail yang menjual beberapa lini atau departemen produk (Kotler dan Armstrong, 2018). *Department store* menjual berbagai macam jenis barang. Barang-barang tersebut biasanya mencakup pakaian siap pakai, aksesoris untuk orang dewasa dan anak-anak, barang elektronik, dan barang lainnya. Dalam penyediaan barang-barangnya, *department store* biasanya dibagi menjadi beberapa departemen yang menyediakan berbagai kategori produk. *Department store* dioperasikan sebagai bagian terpisah yang dikelola oleh penjual khusus (Kotler dan Armstrong, 2018). Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui rilis pada tahun 2021 (2021) berdasarkan pengklasifikasian IDX *Industrial Classification* atau disingkat (IDX-IC), definisi dari *department store* itu dapat disebut juga sebagai Toko Serba Ada (Toserba) dan digambarkan sebagai perusahaan yang tidak menjual makanan dan minuman.

### **Analisis Model Altman Z-Score**

Terdapat macam-macam model analisis telah dipergunakan dan semakin berkembang untuk memprediksi kondisi finansial yang sulit (*financial distress*) sebagai suatu cara agar terhindar dari fase kebangkrutan. Metode analisis diskriminan Altman ialah salah satu dari sekian banyak teknik statistika nan seringkali dapat dipergunakan dalam melakukan prediksi terhadap adanya potensi terjadinya kebangkrutan di suatu entitas atau perusahaan. Analisis yang dicetuskan Altman juga acapkali disebut sebagai analisis *Z-Score* (Hery, 2017). Altman telah mencetuskan tiga model yang dimana terdapat 2 kali proses perbaikan atau revisi analisis *Z-Score*-nya tersebut agar dapat melakukan proyeksi kondisi bangkrut dengan lebih tepat sesuai dengan jenis entitas usaha yang berbeda (Altman, 1968). Berikut merupakan penjelasan 3 model Altman *Z-Score* yang diutarakan oleh Edward Altman selama penelitiannya:

### **Model Altman Z-Score Pertama (I) Tahun 1968**

Model pertama Altman *Z-Score* dicetuskan oleh Altman berfungsi untuk mengantisipasi atas kondisi pailit atau bangkrut pada perusahaan bersifat terbuka (Tbk) atau perusahaan fabrikasi yang terdaftar (*listing*) di bursa. Model ini dicetuskan mulanya oleh Altman pada tahun 1968 menggunakan pendekatan *Multiple Discriminant Analysis* (MDA) dengan tujuan rangka mengetahui berapa besar bilangan atau konstan (nilai koefisien) tiap-tiap nilai X dalam model *Z-Score* pertama ini. Formula *Z-Score* dari model pertama ini diperoleh adalah berikut:

$$[Z] = [0,012 X1] + [0,014 X2] + [0,033 X3] + [0,006 X4] + [0,999 X5]$$

**Keterangan:**

*Z = Overall Index*

*X1 = Modal Kerja pada Total Aset*

*X2 = Laba Ditahan pada Total Aset*

*X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT) pada Total Aset*

*X4 = Nilai Pasar Ekuitas pada Nilai Buku Liabilitas*

*X5 = Penjualan pada Total Aset*

Z-Score atau nilai Z adalah sebagai indikator atau jumlah seluruh dari persamaan *multiple discriminant analysis* (MDA), dengan pengkategorian sebagai berikut:

- Jika  $[Z < 1,81]$  (kecil dari 1,81), *financial distress* atau kesulitan keuangan
- Jika  $[Z \text{ 1,8 hingga } 2,99]$  atau dapat dikatakan bernilai  $[1,8 \leq Z' \leq 2,99]$ , maka perusahaan termasuk kategori *gray* (tidak dapat ditetapkan sebuah perusahaan termasuk perusahaan yang sehat atau sebaliknya mengalami keuangan yang sulit (*financial distress*))
- Jika  $[Z > 2,99]$  (lebih tinggi dari 2,99), Sehat atau *safe area* (*non financial distress*)

### **Model Altman Z-Score Revisi Tahun 1983**

Model *Z-Score* kedua dicetuskan dan mendapati pengembangan oleh Altman mengalami sedikit perbaikan atau revisi. Alasan Altman melakukan revisi pada model pertamanya adalah karena Altman ingin melakukan penyesuaian terhadap fungsi dari metode prakiraan kebangkrutan. Oleh karena itu, pembilang X4 yakni *Market Value of Equity* diubah jadi *Book Value of Equity* atau Nilai Buku Ekuitas. Formula *Z-Score* yang diperoleh adalah berikut:

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

**Keterangan:**

*Z = Overall Index*

*X1 = Modal Kerja pada Total Aset*

*X2 = Laba Ditahan pada Total Aset*

*X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT) pada Total Aset*

*X4 = Nilai Buku Ekuitas pada Nilai Buku Liabilitas*

*X5 = Penjualan pada Total Aset*

Klasifikasi terhadap skor Z nan dihitung berdasarkan metode Altman revisi (Z') adalah:

- Jika  $[Z' < 1,23]$  (kurang dari 1,23). Perusahaan alami masalah keuangan atau *financial distress*.
- Jika  $[Z' \text{ 1,23 hingga } 2,9]$  atau  $[1,23 \leq Z' \leq 2,9]$ , dapat dikatakan termasuk entitas perusahaan yang dikategorikan sebagai *gray area* (area yang tak dapat dipastikan suatu entitas usaha tersebut tergolong memiliki keuangan sehat atau sedang mendapati kesulitan keuangan).
- Jika  $[Z' > 2,9]$  (tinggi dari 2,9). Sehat atau *safe area* (*non financial distress*)

### **Model Altman Z-Score jenis Modifikasi Tahun 1995**

Bersamaan oleh bergeraknya waktu serta terdapat perkembangan serta perubahan pelbagai jenis industri perusahaan yang terjadi, Altman kembali mencetuskan model ciptanya dengan melakukan revisi model analisisnya sekiranya diaplikasikan pada banyak jenis perusahaan, seperti perusahaan bergerak di bidang fabrikasi, non fabrikasi, dan perusahaan-perusahaan yang menerbitkan surat utang di negara dalam proses pengembangan. Pada model yang dinamakan sebagai Altman *Z-Score* dimodifikasi ini, Altman melakukan

eliminasi atau penghilangan variabel X5 yaitu penjualan terhadap jumlah total secara total (*sales to assets in total*) dengan alasan jenis penerapan perbandingan ini dapat beragam pada industri yang memiliki besaran aset yang jumlahnya berbeda. Persamaan *Z-Score* jenis modifikasi (1995), sebagai berikut:

$$[Z] = [6,56X1] + [3,26X2] + [6,72X3] + [1,05X4]$$

**Keterangan:**

*Z = Overall Index*

*X1 = Modal Kerja pada Total Aset*

*X2 = Laba Ditahan pada Total Aset*

*X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT) pada Total Aset*

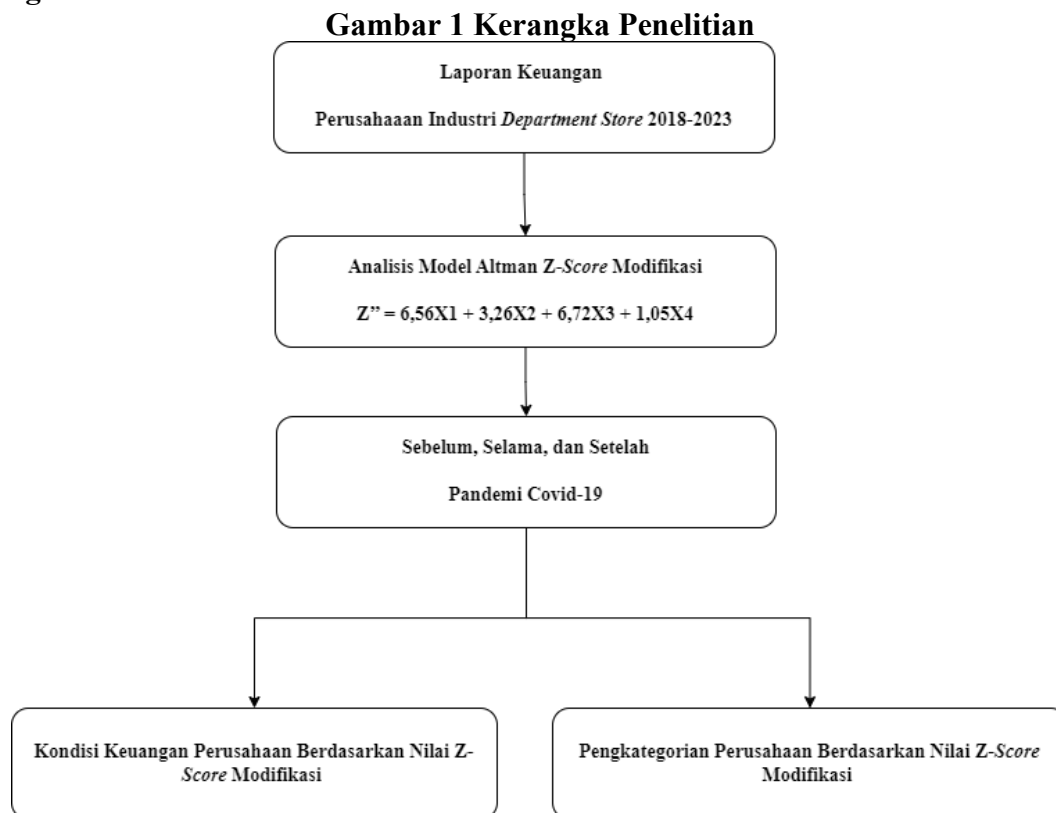
*X4 = Nilai Pasar Ekuitas pada Nilai Buku Liabilitas*

*X5 = Penjualan pada Total Aset*

Klasifikasi terhadap skor Z dihitung berdasarkan versi Modifikasian ( $Z''$ ) dihitung adalah:

- Jika  $[Z'' < 1,1]$  (kecil dari 1,1), perusahaan tergolong mendapati kondisi sulitnya keuangan (*distress of financial*).
- Jika  $[Z'' 1,1 \text{ hingga } 2,6]$  atau  $[1,1 \leq Z' \leq 2,6]$ . Perusahaan tergolongkan dari perusahaan kategori *gray area* (area tak dapat ditetapkan perusahaan tergolong sehat atau sedang mendapati sulit keuangan).
- Jika nilai  $[Z'' > 2,6]$  (besar dari 2,6). Sehat atau *safe area (non financial distress)*

## Kerangka Penelitian



Gambar 1 merupakan gambar struktur kerangka berpikir pada penelitian yang akan dilaksanakan. Struktur berpikir dalam penelitian yang akan dilakukan dimulai dari mengumpulkan data-data yang mendukung seperti data keuangan yang bersumber dari



laporan keuangan. Data laporan keuangan yang dipergunakan adalah data laporan keuangan yang terbit dan telah melalui proses audit pada tahun 2018–2023. Selanjutnya adalah melakukan analisis kondisi sulit keuangan atau *financial distress* dengan menggunakan mode analisis yang dicetuskan oleh Edward Altman yaitu Altman *Z-Score* jenis Modifikasi dengan cara menghitung setiap variabel yang nantinya menghasilkan nilai *Z-Score* Modifikasi. Nilai *Z-Score* jenis Modifikasi dipergunakan untuk mengetahui dan menilai keadaan dan atau situasi keuangan entitas perusahaan yang menjadi objek teliti dalam penelitian dan langkah selanjutnya mengkategorikan perusahaan berdasarkan nilai *Z-Score* Modifikasi yang didapatkan. Penelitian dilakukan dengan melakukan pembagian pada 3 periode, yaitu sebelum kejadian pandemi Covid-19 pada tahun 2018 dan 2019, selama kejadian pandemi Covid-19 pada tahun 2020 dan 2021, dan selepas kejadian pandemi Covid-19 yaitu pada tahun 2022 dan 2023.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis yang dideskripsikan dalam bentuk suatu uraian berupa informasi kondisi keuangan dan prediksi *financial distress* berdasarkan metode Altman *Z-Score* Modifikasi. Objek penelitian dilangsungkan pada entitas industri *department store* dengan kode E73 berdasarkan pengklasifikasian IDX Industrial Classification (IDX-IC) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2023. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industri *department store* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2023 dengan kode E73 berdasarkan pengklasifikasian IDX *Industrial Classification* (IDX-IC). Sampel pada penelitian ini dilakukan dengan teknik *purposive sampling* yaitu metode pengambilan sampel berdasarkan suatu pertimbangan atau kriteria tertentu, yaitu:

1. Perusahaan industri *department store* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kode E73 berdasarkan pengklasifikasian IDX *Industrial Classification*.
2. Perusahaan industri *department store* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kode E73, didasarkan pada pengklasifikasian IDX *Industrial Classification* (IDX-IC) yang menyajikan laporan keuangan yang lengkap dan telah melewati proses audit pada periode 2018-2023.

Sampel tahun 2018-2023 merupakan rentang waktu penelitian yang dibagi atas 3 periode waktu yaitu sebelum (2018-2019), selama (2020-2021), dan setelah (2022-2023) dengan alasan pengambilan sampel yang sesuai dengan keputusan pemerintah terkait dengan mulainya pandemi dan berakhirnya pandemi. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan skala tahunan perusahaan yang terpilih menjadi sampel dalam penelitian. Data penelitian laporan keuangan tahunan perusahaan dikumpulkan dengan melakukan akses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan situs resmi perusahaan.

Teknik analisis data adalah suatu tindakan setelah data-data telah terkumpul dari sumber data (Sugiyono, 2019). Analisis data dilakukan terhadap laporan keuangan yang digunakan untuk mengukur, mengetahui serta menggambarkan adanya kemungkinan kondisi sulitnya keuangan (*financial distress*) pada perusahaan industri *department store* dengan kode E73 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berdasarkan pengklasifikasian IDX Industrial Classification (IDX-IC). Teknik yang digunakan untuk analisis data dalam penelitian ini yaitu menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan menggunakan metode analisis Altman *Z-Score* Modifikasi.

### **Menghitung Rasio Keuangan: Metode Analisis Altman Z-Score Modifikasi:**

Bersamaan Bergeraknya waktu serta adanya perkembangan berbagai jenis industri perusahaan, Altman selepasnya merevisi sekaligus melakukan modifikasi model analisisnya agar bisa diimplementasikan dan dimanfaatkan pada banyak jenis perusahaan. Implementasi seperti pada jenis perusahaan fabrikasi, non fabrikasi, dan perusahaan yang menerbitkan surat utang di negara-negara berkembang terutama. Pada model Altman jenis Z-Score modifikasi ini, Altman melakukan eliminasi atau penghilangan variabel X5 penjualan pada nilai aset secara total atau (*sales to total in total*) dengan alasan rasio ini menunjukkan variasi pada industri yang memiliki aset yang berbeda-beda. Langkah awal dalam melakukan analisis Altman Z-Score jenis Modifikasi adalah dengan menghitung 4 perbandingan atau rasio keuangan yang dilambangkan melalui X1, X2, X3, dan X4. Menurut Altman (2000) berikut cara menghitung X1 hingga X4:

#### **1. Menghitung X1 = Modal Kerja terhadap Total Aset**

Modal kerja didapat atas perhitungan jumlah total dari aset jangka pendek kurang jumlah total kewajiban jangka pendek. Perhitungan rasio ini dilakukan dengan cara membagi nilai modal kerja dengan nilai total dari aset.

$$X1 = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}}$$

#### **2. Menghitung X2 = Laba Ditahan terhadap Total Aset**

Semua nilai baik laba ditahan hingga nilai total aset dapat ditemui dari laporan posisi keuangan. Rasio ini dikalkulasi dengan cara membagi laba ditahan dengan nilai total aset.

$$X2 = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aset}}$$

#### **3. Menghitung X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT) terhadap Total Aset**

Nilai laba operasional atau (laba sebelum bunga serta pajak) didapat melalui laporan laba rugi, sedangkan nilai total dari aset dari laporan posisi keuangan. Rasio ini dihitung dengan cara membagi laba sebelum bunga dan pajak dengan nilai total dari aset.

$$X3 = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

#### **4. Menghitung X4 = Nilai Buku Ekuitas terhadap Nilai Buku Total Liabilitas**

Saldo nilai ekuitas pada nilai buku didapatkan dari total jumlah ekuitas, sedangkan nilai buku liabilitas diperoleh dari penjumlahan dari seluruh kewajiban lancar dan total kewajiban jangka panjang. Perhitungan rasio dengan membagi nilai buku ekuitas pada nilai buku liabilitas.

$$X4 = \frac{\text{Nilai Buku Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Total Liabilitas}}$$

**Penjelasan mengenai masing-masing variabel dapat dijelaskan sebagai berikut:**

#### **1. Rasio Modal Kerja terhadap Total Aset (X1)**

Nilai modal kerja diperlukan saat menghitung rasio perbandingan modal kerja terhadap total dari aset. Nilai modal kerja diperoleh dari perhitungan pengurangan nilai aset lancar dan kewajiban lancar. Modal kerja menentukan kesehatan keuangan jangka pendek suatu perusahaan. Modal kerja bernilai positif menunjukkan bahwa perusahaan dapat memenuhi atas kewajiban keuangan jangka pendeknya dengan tetap mengalokasikan sumber berupa dana untuk investasi hingga berkembang. Sisi lain, apabila modal kerja bernilai negatif

menunjukkan perusahaan mendapati kondisi sulit dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek.

## 2. Rasio Laba Ditahan terhadap Total Aset (X2)

Laba ditahan ialah akun yang melaporkan jumlah total laba dan atau kerugian yang diinvestasikan kembali suatu entitas sepanjang umurnya. Jika suatu perusahaan melaporkan rasio laba ditahan dibandingkan nilai total aset yang rendah, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut membiayai biaya-biaya yang keluar menggunakan pinjaman dan bukan dari laba ditahan. Kondisi tersebut juga mengindikasikan entitas usaha sedang atau akan sulit melunasi pinjaman dan meningkatkan kemungkinan perusahaan masuk dalam kondisi kesulitan keuangan. Sebaliknya apabila nilai rasio ini semakin membesar, ini mengindikasikan semakin besarnya peran atas laba ditahan perihal pembentukan dana entitas usaha dan tidak memanfaatkan banyak kewajiban.

## 3. Rasio Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT) terhadap Total Aset (X3)

Laba operasional ialah salah satu ukuran daya laba perusahaan yang merujuk pada kapabilitas suatu perusahaan untuk menciptakan keuntungan sekadar melalui kegiatan operasi. Rasio EBIT pada total dari aset menampilkan kapabilitas entitas usaha untuk menciptakan pendapatan yang patut agar konsisten menciptakan keuntungan atau laba dan mendanai kegiatan operasional serta pembayaran kewajiban.

## 4. Rasio Nilai Buku Ekuitas terhadap Nilai Buku Liabilitas (X4)

Rasio nilai ekuitas pada nilai buku terhadap nilai buku dari liabilitas menghitung kapabilitas entitas usaha untuk menutupi total kewajiban dengan ekuitas yang tersedia. Apabila nilai ekuitas lebih tinggi berarti sebagian besar permodalan bersumber dari ekuitas, dan apabila nilai liabilitas lebih tinggi berarti perusahaan memiliki banyak kewajiban dan sebagian besar permodalan bersumber dari liabilitas. Jadi apabila rasio semakin tinggi, berarti nilai ekuitas semakin kuat terhadap nilai liabilitas.

### Menghitung Prediksi *Financial Distress*

Perhitungan dengan mengaplikasikan 4 rasio atau perbandingan keuangan yang dilambangkan dengan variabel X yaitu X1, X2, X3, X4 dalam metode *Z-Score* dari Altman jenis Modifikasian akan menghasilkan nilai. Hasil nilai perhitungan empat rasio kemudian akan dihitung menggunakan rumus dari model Altman *Z-Score* Modifikasi untuk mendapatkan suatu nilai atau skor tertentu yang dinamakan *Z-Score* ( $Z'$ ) Berdasarkan rumus atau formula, cara menghitung nilai Altman *Z-Score* Modifikasi adalah dengan melakukan penyisipan masing-masing nilai X sesuai dengan besar koefisien yang telah ditentukan berdasarkan metode *Z-Score* oleh Altman jenis Modifikasian ini. Menurut Altman (2000) berikut cara menghitung nilai Altman *Z-Score* jenis Modifikasian:

$$[Z] = [6,56X1] + [3,26X2] + [6,72X3] + [1,05X4]$$

**Keterangan:**

*Z = Overall Index*

*X1 = Modal Kerja pada Total Aset*

*X2 = Laba Ditahan pada Total Aset*

*X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT) pada Total Aset*

*X4 = Nilai Pasar Ekuitas pada Nilai Buku Liabilitas*

*X5 = Penjualan pada Total Aset*

Hasil perhitungan menggunakan rumus modifikasi berupa nilai atau skor (*Z-Score* Modifikasi) tersebut selanjutnya akan dikategorikan sesuai dengan kategori yang telah ditentukan berdasarkan metode *Z-Score* oleh Altman berjenis Modifikasian, yaitu:

- a. Jika  $[Z'' < 1,1]$ . Entitas usaha dapat dikatakan termasuk di dalam kondisi sulit keuangan atau (*financial distress*) (adanya potensi terjadinya kebangkrutan). Ini menyatakan bahwa kondisi keuangan perusahaan yang menurun, sehingga perusahaan perlu melakukan tindakan restrukturisasi atau perbaikan besar untuk keluar dari zona sulit keuangan yang cenderung kepada kebangkrutan.

**Tabel 1 Kategori Metode Altman Z-Score Modifikasi**

Altman Z-Score Modifikasi	Kondisi
< 1,1	<i>Financial Distress</i>
1,1 – 2,6	<i>Gray Area</i>
> 2,6	<i>Non-Financial Distress</i>

- b. Jika  $[Z'' 1,1 \text{ hingga } 2,6]$  atau  $[1,1 \leq Z'' \leq 2,6]$ . Entitas usaha termasuk kategori abu-abu atau *gray* (kategori yang tak dapat menentukan entitas usaha termasuk perusahaan tergolong sehat atau sebaliknya mendapati sulitnya kondisi keuangan. Pada kondisi abu-abu ini terdapat tanda entitas usaha mendapati masalah keuangan yang harus segera disudahi dengan cepat dan tepat. Pada *gray area* atau zona abu-abu ini ada kemungkinan bahwa perusahaan sulit keuangan dan atau tidak menghadapi sulit keuangan, bergantung pada tindakan manajemen dalam menangani masalah dalam perusahaannya.
- c. Jika  $[Z'' > 2,6]$ . Perusahaan tergolong yang tidak mendapati kondisi sulit keuangan alias dapat dikatakan di dalam kondisi sehat atau aman.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Data Penelitian

Sajian tabel 2 merupakan tabel yang menggambarkan penentuan jumlah sampel perusahaan industri *department store* yang dipergunakan di dalam penelitian. Hasil penentuan sampel berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa terdapat hasil 3 sampel penelitian yaitu PT Matahari Department Store Tbk [LPPF], PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk [RALS], PT Sona Topas Tourism Industry Tbk [SONA].

**Tabel 2 Penentuan Jumlah Sampel Perusahaan Industri *Department Store***

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan industri <i>department store</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan Kode E73 berdasarkan pengklasifikasian IDX <i>Industrial Classification</i> (IDX-IC)	3
2.	Perusahaan industri <i>department store</i> yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kode E73 didasarkan pada pengklasifikasian IDX <i>Industrial Classification</i> (IDX-IC) yang menyajikan laporan keuangan yang lengkap dan telah melewati proses audit pada periode 2018-2023.	(0)
	Jumlah sampel perusahaan	3

### Analisis Prediksi *Financial Distress* Altman Z-Score Modifikasi

Tahap setelah melakukan kalkulasi masing-masing rasio keuangan pada setiap perusahaan adalah melakukan perhitungan untuk mencari nilai Z-Score Modifikasi. Selanjutnya akan dilakukan analisis nilai skor Z jenis Modifikasian yang didapat. Selanjutnya merupakan proses analisis kondisi sulit keuangan atau *distress of financial* mengaplikasikan metode skor Z yang dimodifikasi oleh Altman pada entitas usaha yang menjadi objek penelitian yaitu ada 3 terdiri dari yang PT Matahari, PT Ramayana, dan PT Sona:

#### a. PT Matahari Department Store Tbk (LPPF)

**Tabel 3 Analisis Z-Score Modifikasi PT Matahari Department Store Tbk (LPPF)**

KODE PERUSAHAAN	TAHUN	X1	X2	X3	X4	Z-SCORE	KATEGORI
PT Matahari Department Store Tbk (LPPF)	2018	0,055	1,057	0,311	0,564	6,487	SAFE
	2019	0,031	1,111	0,371	0,566	6,915	SAFE
	2020	-0,197	0,610	-0,138	0,101	-0,122	DISTRESS
	2021	-0,095	0,780	0,192	0,208	3,427	SAFE
	2022	-0,158	0,767	0,321	0,112	3,739	SAFE
	2023	-0,256	0,584	0,200	0,005	1,573	GREY

Sumber: Olahan Peneliti (2024)

Tabel 3 merupakan tabel yang menampilkan hasil dari perhitungan menggunakan analisis model Altman Z-Score Modifikasi pada PT Matahari Department Store Tbk (LPPF). Berdasarkan hasil dari perhitungan menggunakan analisis model Altman Z-Score Modifikasi pada PT Matahari Department Store Tbk (LPPF) secara keseluruhan tahun penelitian dimulai tahun 2018 hingga 2023, dapat diketahui bahwa kondisi keuangan perusahaan mengalami fluktuasi. Kondisi keuangan yang berfluktuasi dapat diketahui dari nilai Z-Score yang mengalami kenaikan dan penurunan. Pada periode sebelum terjadinya pandemi Covid-19 yaitu tahun 2018 dan 2019, kondisi keuangan perusahaan termasuk dalam kategori sehat (*safe*). Pada periode selama terjadinya pandemi Covid-19 kondisi keuangan perusahaan berdasarkan hasil perhitungan menunjukkan nilai Z-Score mengalami penurunan, pada tahun 2020 perusahaan termasuk dalam kategori kesulitan keuangan (*financial distress*) dan menunjukkan kenaikan nilai Z-Score pada tahun 2021. Pada periode setelah terjadinya pandemi Covid-19 kondisi keuangan perusahaan termasuk dalam kategori sehat pada tahun 2022 dan abu-abu pada tahun 2023.

#### b. PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS)

Tabel 4 merupakan tabel hasil dari perhitungan menggunakan analisis model Altman Z-Score Modifikasi pada PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS).

**Tabel 4 Analisis Z-Score Modifikasi PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS)**

KODE PERUSAHAAN	TAHUN	X1	X2	X3	X4	Z-SCORE	KATEGORI
PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS)	2018	0,470	0,711	0,116	2,704	9,019	SAFE
	2019	0,510	0,715	0,103	2,815	9,325	SAFE
	2020	0,430	0,674	-0,048	2,374	7,192	SAFE
	2021	0,460	0,741	0,031	2,416	8,175	SAFE
	2022	0,475	0,751	0,075	2,475	8,666	SAFE
	2023	0,487	0,802	0,050	2,715	8,997	SAFE

Sumber: Olahan Peneliti (2024)

Berdasarkan hasil dari perhitungan menggunakan analisis model Altman *Z-Score* Modifikasi pada PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS) secara keseluruhan tahun penelitian dimulai tahun 2018 hingga 2023, dapat diketahui bahwa kondisi keuangan perusahaan mengalami kondisi sehat sepanjang tahun. Kondisi keuangan yang sehat dapat diketahui dari nilai *Z-Score* yang melebihi nilai 2,6. Pada periode sebelum terjadinya pandemi Covid-19 yaitu tahun 2018 dan 2019, kondisi keuangan perusahaan termasuk dalam kategori sehat (*safe*). Pada periode selama terjadinya pandemi Covid-19 kondisi keuangan perusahaan berdasarkan hasil perhitungan menunjukkan nilai *Z-Score* mengalami penurunan yang tidak terlalu signifikan, namun kondisi keuangan perusahaan masih dalam kategori sehat (*safe*). Pada periode setelah terjadinya pandemi Covid-19 kondisi keuangan perusahaan termasuk dalam kategori sehat yaitu pada tahun 2022 dan 2023.

Penurunan kondisi keuangan perusahaan dapat terlihat pada periode selama terjadinya pandemi Covid-19 terutama di tahun 2020, nilai *Z-Score* menurun menjadi 7,192. Turunnya nilai *Z-Score* di tahun 2020 disebabkan turunnya semua variabel terutama variabel X3 yaitu -0,048. Nilai X3 yang negatif disebabkan EBIT yang negatif atau perusahaan mengalami kerugian operasi, kerugian operasi yang dialami perusahaan sebagai akibat dari turunnya pendapatan selama puncak pandemi Covid-19. Kondisi keuangan mulai meningkat pada tahun 2021 yang mencatatkan nilai *Z-Score* 8,175 hingga semakin meningkat pada periode setelah terjadinya pandemi Covid-19 pada tahun 2022 dan 2023.

**c. PT Sona Topas Tourism Industry Tbk (SONA)**

Tabel 5 merupakan tabel hasil dari perhitungan menggunakan analisis model Altman *Z-Score* Modifikasi pada PT Sona Topas Tourism Industry Tbk (SONA). Berdasarkan hasil dari perhitungan menggunakan analisis model Altman *Z-Score* Modifikasi pada PT Sona Topas Tourism Industry Tbk (SONA) secara keseluruhan tahun penelitian dimulai tahun 2018 hingga 2023, dapat diketahui bahwa kondisi keuangan perusahaan mengalami kondisi sehat sepanjang tahun.

Pada periode sebelum terjadinya pandemi Covid-19 yaitu tahun 2018 dan 2019, kondisi keuangan perusahaan termasuk dalam kategori sehat (*safe*). Pada periode selama terjadinya pandemi Covid-19 kondisi keuangan perusahaan berdasarkan hasil perhitungan menunjukkan nilai *Z-Score* mengalami kenaikan yaitu pada tahun 2020 dan 2021. Pada tahun 2020, nilai *Z-Score* PT Sona mengalami peningkatan menjadi 11,153, peningkatan ini dipicu oleh meningkatnya variabel X1, X2, dan X4. Satu variabel pada tahun 2020 mengalami penurunan bahkan bernilai negatif yaitu variabel X3 rasio EBIT terhadap total aset. Turunnya nilai X3 ini disebabkan oleh nilai EBIT yang negatif akibat perusahaan mengalami kerugian.

**Tabel 5 Analisis Z-Score Modifikasi PT Sona Topas Tourism Industry Tbk (SONA)**

KODE PERUSAHAAN	TAHUN	X1	X2	X3	X4	Z-SCORE	KATEGORI
PT Sona Topas Tourism Industry Tbk (SONA)	2018	0,487	0,609	0,158	1,559	7,872	SAFE
	2019	0,624	0,749	0,082	3,005	10,238	SAFE
	2020	0,743	0,823	-0,196	4,678	11,153	SAFE
	2021	0,770	0,875	-0,143	7,041	14,335	SAFE
	2022	0,487	0,615	-0,065	1,599	6,441	SAFE
	2023	0,537	0,658	0,026	1,929	7,868	SAFE

Sumber: Olahan Peneliti (2024)

Pada tahun 2021 nilai Z-Score Modifikasi mengalami peningkatan, peningkatan ini dipicu oleh meningkatnya semua variabel, walaupun masih terdapat nilai negatif pada nilai variabel X3 akibat rugi operasi yang dialami perusahaan. Peningkatan nilai variabel terbesar terjadi pada variabel X4 menjadi 7,041 pada tahun 2021 dibandingkan 4,678 pada tahun 2020. Peningkatan ini disebabkan perbandingan antara nilai ekuitas dan nilai liabilitas yang jauh. Nilai ekuitas sebesar Rp647,9 miliar jika dibandingkan dengan nilai liabilitas sebesar Rp92 miliar akan menghasilkan kenaikan nilai X4. Pada tahun 2021, penurunan nilai liabilitas terutama disebabkan oleh pembayaran liabilitas sewa dan efek modifikasi sewa yang dicatat di bagian penghasilan lain-lain serta penurunan liabilitas imbalan kerja jangka panjang akibat penurunan jumlah karyawan.

Pada periode setelah terjadinya pandemi Covid-19, kondisi keuangan perusahaan berdasarkan nilai Z-Score terlihat mengalami penurunan. Penurunan nilai Z-Score dimulai pada tahun 2022 yang memiliki nilai 6,441, namun nilai ini masih menggambarkan perusahaan termasuk dalam kategori kondisi keuangan yang sehat (*safe*). Penurunan nilai Z-Score ini dipicu oleh penurunan variabel X1, X2, dan X4, sedangkan nilai X3 sedikit mengalami peningkatan walaupun masih bernilai negatif yang berarti perusahaan mengalami rugi operasi. Penurunan terbesar terjadi pada variabel X4 yaitu rasio nilai buku ekuitas terhadap nilai buku liabilitas yang bernilai 1,599. Nilai liabilitas PT Sona tahun 2022 meningkat menjadi Rp375,1 miliar dibandingkan tahun 2021 yang bernilai Rp92 miliar, hal ini menyebabkan nilai X4 menjadi turun karena perbandingannya dengan nilai ekuitas yang cenderung stabil dibandingkan tahun sebelumnya. Pada tahun 2023 nilai Z-Score mengalami kenaikan menjadi 7,868 dibandingkan tahun 2022 yang bernilai 6,441. Kenaikan nilai Z-Score ini dipicu oleh kenaikan semua variabel. Kenaikan paling dapat dilihat pada nilai variabel X3 dan X4. Nilai X3 sudah menjadi positif yang artinya perusahaan mendapatkan laba dari operasionalnya (EBIT), dan nilai X4 mengalami peningkatan akibat total liabilitas yang menurun dari tahun 2022.

## Pembahasan

### Kondisi Keuangan Perusahaan Industri *Department Store*

Berdasarkan hasil pengujian terhadap data-data keuangan pada industri *department store* yang telah dicatat di Bursa Efek Indonesia dengan kode E73 berdasarkan pengklasifikasian IDX-IC menunjukkan bahwa tiap-tiap perusahaan memiliki beragam kondisi keuangan. Berikut merupakan pembahasan masing-masing perusahaan:

#### a. PT Matahari Department Store Tbk (LPPF)

##### 1. Kondisi Keuangan Perusahaan Sebelum Pandemi Covid-19 (Tahun 2018-2019)

Kondisi keuangan PT Matahari Department Store sebelum pandemi Covid-19 terjadi, dapat diketahui berdasarkan hasil pengujian data menggunakan metode analisis kondisi sulit

keuangan atau (*financial in distress*) skor Z yang oleh Altman dimodifikasi. Pengujian data memberi informasi terkait kondisi keuangan entitas usaha sebelum terjadi penyebaran virus (pandemi) Covid-19 dikategorikan dalam keadaan sehat (*safe*). Kondisi keuangan sehat diamati dari nilai skor Z yang menunjukkan nilai 6,487 (2018) dan 6,915 (2019), nilai ini menandakan pada saat sebelum terjadi pandemi Covid-19 kondisi keuangan perusahaan dapat dikatakan sehat dan tidak terdapat potensi terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*).

## **2. Kondisi Keuangan Perusahaan Selama Pandemi Covid-19 (Tahun 2020-2021)**

Kondisi keuangan perusahaan Matahari Department Store semasa terjadinya pandemi Covid-19 dapat diketahui berdasarkan hasil pengujian data menggunakan metode analisis kondisi keuangan yang sulit atau *financial distress* Altman Z-Score Modifikasian. Pengujian data mengindikasikan hasil bahwa semasa terjadinya pandemi Covid-19 keadaan keuangan perusahaan dikategorikan dalam keadaan keuangan yang sulit (*financial distress*) pada 2020 dan menjadi sehat (*safe*) pada tahun 2021. Kondisi kesulitan keuangan pada tahun 2020 terlihat dari nilai skor Z yang memberi tampilan nilai -0,122, penurunan ini sebagai akibat oleh turunnya semua variabel yaitu X1-X4. Pada warsa 2021 skor Z mendapati eskalasi jadi 3,427, nilai ini menandakan bahwa kondisi keuangan perusahaan mulai menunjukkan kondisi membaik meskipun dalam periode kejadian Covid-19.

## **3. Kondisi Keuangan Perusahaan Setelah Pandemi Covid-19 (Tahun 2022-2023)**

Kondisi keuangan PT Matahari Department Store setelah terjadinya pandemi Covid-19 dapat diketahui berdasarkan hasil pengujian data menggunakan metode analisis kondisi sulitnya keuangan Altman Z-Score Modifikasian. Hasil pengujian data mengindikasikan bahwa pada setelah kejadian pandemi Covid, situasi keuangan entitas usaha dikategorikan atas keadaan sehat (*safe*) pada tahun 2022 dan mengalami degradasi kondisi keuangan menjadi abu-abu (*gray*) pada tahun 2023. Situasi keuangan yang sehat pada warsa 2022 teramati nilai skor Z yang menunjukkan nilai 3,739. Pada tahun 2023 nilai skor Z mendapati pengurangan menjadi 1,573, pada nilai X4 yaitu perbandingan antara nilai ekuitas dan liabilitas terlihat bahwa nilai ekuitas PT Matahari semakin menurun dibandingkan nilai liabilitasnya yang terus mengalami eskalasi. Nilai ini menegaskan bahwa kondisi keuangan perusahaan sulit atau tidak dapat ditentukan apakah tergolong sehat atau sebaliknya mendapati kondisi sulit keuangan, namun perlu penanganan agar keluar dari zona keabuan.

### **b. PT Ramayana Lestari Sentosa (RALS)**

#### **1. Kondisi Keuangan Perusahaan Sebelum Pandemi Covid-19 (Tahun 2018-2019)**

Kondisi keuangan PT Ramayana (RALS) sebelum kejadian pandemi covid terjadi, dapat diketahui berdasarkan hasil pengujian data menggunakan metode analisis kondisi sulit keuangan atau *distress of financial* Altman Z-Score Modifikasian. Hasil pengujian data mengisyaratkan bahwa pada sebelum kejadian pandemi Covid-19, kondisi keuangan entitas usaha dikategorikan dalam keadaan sehat (*safe*). Kondisi keuangan yang sehat teramati dari nilai Z-Score yang menunjukkan nilai 9,019 (2018) dan 9,325 (2019), nilai ini adalah isyarat bahwa sebelum terjadi pandemi Covid-19 kondisi keuangan perusahaan dapat dikatakan sehat dan tidak terdapat potensi terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*).

#### **2. Kondisi Keuangan Perusahaan Selama Pandemi Covid-19 (Tahun 2020-2021)**

Kondisi keuangan perusahaan Ramayana dalam masa atau semasa kejadian pandemi Covid-19 dapat diketahui berdasarkan hasil pengujian data menggunakan metode analisis kondisi sulitnya keuangan atau *financial in distress* Altman Z-Score Modifikasian. Pengujian data menunjukkan hasil bahwa pada semasa keterjadian pandemi Covid-19, kategori keuangan perusahaan dalam keadaan sehat (*safe*). Kondisi keuangan yang sehat tercermin



dari nilai skor Z yang menunjukkan nilai 7,192 (2020) dan 8,175 (2021). Pada tahun 2020 terdapat penurunan nilai *Z-Score* pada perusahaan, namun nilai ini masih menunjukkan kondisi keuangan entitas usaha yang sehat. Pada tahun 2021 nilai skor Z kembali menunjukkan peningkatan, ini mengisyaratkan bahwa semasa pandemi Covid-19 terjadi, kondisi keuangan perusahaan dapat dikatakan sehat dan tidak terdapat potensi terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*) walaupun terdapat sedikit penurunan nilai *Z-Score* pada tahun 2020.

### **3. Kondisi Keuangan Perusahaan Setelah Pandemi Covid-19 (Tahun 2022-2023)**

Kondisi keuangan PT Ramayana setelah terjadinya pandemi Covid-19 dapat diketahui berdasarkan hasil pengujian data menggunakan metode analisis kondisi kesulitan keuangan Altman *Z-Score* termodifikasi. Hasil pengujian data mengisyaratkan bahwa pada setelah kejadian pandemi Covid-19 kondisi keuangan perusahaan dikategorikan dalam keadaan sehat (*safe*). Kondisi keuangan dikatakan sehat teramati dari nilai skor Z yang menampilkan nilai 8,666 (2022) dan 8,997 (2023). Kedua nilai ini mengindikasikan bahwa setelah terjadi pandemi Covid-19 kondisi keuangan perusahaan meningkat dibandingkan semasa pandemi Covid-19 terjadi dan dapat dikatakan sehat serta tidak terdapat potensi terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*).

#### **c. PT Sona Topas Tourism Industry (SONA)**

##### **1. Kondisi Keuangan Perusahaan Sebelum Pandemi Covid-19 (Tahun 2018-2019)**

Kondisi keuangan PT Sona Topas sebelum kejadian pandemi Covid-19, dapat diketahui berdasarkan hasil pengujian data menggunakan metode analisis kondisi keuangan yang sulit (*financial distress*) Altman *Z-Score* Modifikasian. Hasil pengujian data menampilkan bahwa pada sebelum terjadi Covid-19 kondisi keuangan PT Sona dikategorikan dalam keadaan sehat (*safe*). Kondisi keuangan yang sehat tercermin dari nilai skor Z yang menunjukkan nilai 7,872 (2018) dan 10,238 (2019), nilai ini memberi indikasi bahwa pada sebelum pandemi Covid-19 terjadi, PT Sona mendapati kondisi keuangan dapat dikatakan sehat dan tidak terdapat potensi terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*).

##### **2. Kondisi Keuangan Perusahaan Selama Pandemi Covid-19 (Tahun 2020-2021)**

Kondisi keuangan PT Sona Topas semasa kejadian pandemi Covid-19 dapat diketahui didasarkan pada hasil pengujian data menggunakan metode analisis kondisi sulitnya keuangan atau (*distress of financial*) dengan metode skor Z oleh Altman yang berbentuk modifikasian. Pengujian data menunjukkan hasil bahwa pada selama terjadinya penyebaran Covid-19 situasi keuangan perusahaan dikategorikan dalam keadaan sehat (*safe*). Kondisi sehat pada keuangan terlihat dari skor Z yang menunjukkan nilai 11,153 (2020) dan 14,335 (2021), nilai ini menandakan bahwa pada selama terjadinya pandemi Covid-19 kondisi keuangan perusahaan dapat dikatakan sehat dan tidak terdapat potensi terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*).

Nilai *Z-Score* pada PT Sona Topas berbeda dari kedua perusahaan lainnya yang dijadikan sebagai objek penelitian yaitu PT Matahari dan PT Ramayana. Nilai *Z-Score* PT Sona alami eskalasi semasa kejadian pandemi Covid dikomparasikan dengan periode sebelum kejadian pandemi Covid-19 terjadi, sedangkan nilai *Z-Score* kedua objek perusahaan lainnya saat periode kejadian pandemi Covid-19 mendapati degradasi jika diperbandingkan dengan periode sebelum keterjadian pandemi. Nilai skor Z PT Sona mengalami peningkatan menjadi 11,153 pada tahun 2020, peningkatan ini dipicu oleh meningkatnya nilai variabel X, yaitu X1, X2, dan juga X4. Satu variabel pada tahun 2020 mengalami penurunan bahkan bernilai negatif yaitu variabel X3 perbandingan laba operasional atau sebelum bunga serta

pajak (EBIT) pada aktiva secara jumlah total sebagai akibat EBIT yang bernilai negatif atau rugi yang dialami entitas usaha.

Pada warsa 2021 indikator nilai skor Z semakin mendapati pengintensifan, eskalasi ini dipicu oleh meningkatnya semua variabel, walaupun masih terdapat nilai negatif pada variabel X3. Peningkatan terbesar terjadi pada variabel X4 disebabkan menurunnya nilai liabilitas dibandingkan nilai ekuitas yang cenderung stabil, penurunan nilai liabilitas terutama disebabkan oleh pembayaran liabilitas sewa dan efek modifikasi sewa yang dicatat di bagian penghasilan lain-lain serta penurunan liabilitas imbalan kerja jangka panjang.

### **3. Kondisi Keuangan Perusahaan Setelah Pandemi Covid-19 (Tahun 2022-2023)**

Kondisi keuangan PT Sona Topas setelah terjadinya pandemi Covid-19 dapat diketahui berdasarkan hasil pengujian data menggunakan metode analisis kondisi keuangan yang sulit dengan Altman *Z-Score* jenis termodifikasi. Pengujian data menunjukkan hasil bahwa setelah keterjadian pandemi Covid, kondisi perusahaan dikategorikan dalam keuangan berkeadaan sehat (*safe*). Kondisi keuangan disebut sehat menilik dari nilai *Z-Score* yang menunjukkan nilai 6,441 (2022) dan 7,868 (2023), nilai ini pertanda bahwa setelah terjadinya pandemi Covid-19 kondisi keuangan perusahaan dapat dikatakan sehat dan tidak terdapat potensi terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*).

Pada periode setelah pandemi Covid-19 terjadi, kondisi keuangan dari PT Sona berdasarkan nilai *Z-Score* terlihat mengalami penurunan. Hal ini berbeda apabila dibandingkan dengan dua perusahaan lainnya yang umumnya menunjukkan eskalasi nilai *Z-Score*. Penurunan nilai Z dimulai pada tahun 2022 yang memiliki nilai 6,441, namun nilai ini masih menggambarkan kondisi keuangan perusahaan termasuk dalam perusahaan berkategori sehat (*safe*). Penurunan nilai skor Z pada PT Sona ini dipicu oleh penurunan variabel X1, X2 bahkan X4, sedangkan nilai X3 sedikit mendapati peningkatan walaupun masih bernilai negatif. Peningkatan nilai X3 terjadi akibat nilai EBIT yang mengalami peningkatan atau dapat dikatakan kerugian yang dialami perusahaan tidak sebesar tahun sebelumnya. Penurunan terbesar terjadi pada variabel X4 yaitu rasio nilai ekuitas pada nilai bukunya terhadap nilai buku dari liabilitas yang bernilai 1,599. Nilai liabilitas PT Sona tahun 2022 meningkat menjadi Rp375,1 miliar dibandingkan tahun 2021 yang bernilai Rp92 miliar, hal ini menyebabkan nilai X4 menjadi turun karena perbandingannya dengan nilai ekuitas yang cenderung stabil dibandingkan tahun sebelumnya. Pada tahun 2023 kondisi keuangan perusahaan meningkat dilihat dari meningkatnya nilai *Z-Score* menjadi 7,868. Peningkatan ini didukung oleh meningkatnya semua variabel, terutama variabel X3 yang menjadi nilai positif akibat nilai EBIT perusahaan yang positif.

Berdasarkan nilai *Z-Score* PT Sona dapat dilihat pada periode setelah pandemi mengalami penurunan apabila dibandingkan dengan saat periode pandemi. Penurunan ini terjadi akibat pemulihan kondisi setelah terjadinya pandemi seperti meningkatnya aktivitas perusahaan kembali. Meningkatnya aktivitas tentunya mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan, seperti langkah PT Sona membuka kembali gerai-gerai yang sempat ditutup pada saat pandemi Covid-19. Langkah-langkah ini mempengaruhi nilai-nilai keuangan terutama pada nilai X4 yaitu perbandingan nilai ekuitas dan nilai liabilitas, nilai liabilitas meningkat disebabkan meningkatnya liabilitas lancar dan jangka panjang seperti utang usaha, beban-beban yang harus dibayar, liabilitas sewa berjenis jangka pendek dan panjang, liabilitas atau kewajiban atas imbalan kerja, dan jenis liabilitas lainnya. Sementara, nilai ekuitas belum terlalu menunjukkan peningkatan. Jika dibandingkan saat terjadinya pandemi, nilai liabilitas menurun akibat perusahaan meminimalkan aktivitasnya sehingga perbandingan nilai ekuitas dan nilai liabilitasnya cenderung mengalami peningkatan saat terjadinya pandemi.

## **Analisis Potensi *Financial Distress* pada Perusahaan Industri *Department Store***

Berdasarkan nilai *Z-Score* yang diperoleh maka dapat diketahui perusahaan apa saja yang termasuk ke dalam perusahaan yang berpotensi mengalami *financial distress*. Berikut merupakan perusahaan yang berpotensi mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) pada sebelum, selama, dan setelah terjadinya pandemi Covid-19:

### **1. Potensi *Financial Distress* pada Perusahaan Industri *Department Store* Sebelum Pandemi Covid-19 (Tahun 2018 – 2019)**

Pada periode belum keterjadian pandemi Covid yaitu tahun 2018 dan 2019 semua perusahaan tergolong dalam kondisi keuangan yang sehat. Hal berikut tercermin dari kalkulasi nilai skor *Z* modifikasian, seluruh entitas usaha mendapati nilai skor *Z* Modifikasian lebih besar dari 2,6 ( $>2,6$ ). Nilai ini mengisyaratkan bahwa perusahaan-perusahaan yang menjadi objek dalam penelitian berada dalam zona aman (*safe*), dan tidak menunjukkan adanya potensi kondisi sulitnya keuangan (*financial in distress*).

### **2. Potensi *Financial Distress* pada Perusahaan Industri *Department Store* Selama Pandemi Covid-19 (Tahun 2020 – 2021)**

Pada semasa keterjadian pandemi Covid yaitu tahun 2020 dan 2021, seluruh perusahaan menunjukkan kondisi keuangan beragam. Dampak pandemi dirasakan oleh sebagian besar perusahaan, menyebabkan pergeseran dalam stabilitas keuangan mereka. Secara khusus, terdapat satu perusahaan yang mengalami keadaan keuangan yang tidak sehat dan berpotensi mendapati sulitnya keuangan (*financial in distress*), perusahaan itu adalah PT Matahari Department Store pada tahun 2020. Nilai skor *Z* Modifikasian PT Matahari pada warsa 2020 sebesar -0,122 ( $<1,1$ ) menggambarkan bahwa perusahaan sangat terdampak akibat pandemi Covid-19.

### **3. Potensi *Financial Distress* pada Perusahaan Industri *Department Store* Setelah Pandemi Covid-19 (Tahun 2022 – 2023)**

Pada setelah keterjadian Covid, yaitu pada 2022 dan 2023 semua perusahaan menunjukkan kondisi keuangan yang berbeda. Dampak pemulihan ekonomi pasca-pandemi menyebabkan beberapa perusahaan mulai bangkit, sementara yang lain masih berjuang dengan tantangan yang berlanjut. Terdapat satu entitas usaha yang dikategorikan zona abu-abu atau mendapati kondisi keuangan yang tak dapat dipastikan, penentuan pada situasi keuangan perusahaan tersebut dalam status sehat atau berpotensi mendapati kondisi sulit keuangan, perusahaan tersebut adalah PT Matahari Department Store pada tahun 2023. Pada zona abu-abu terjadi ketidakstabilan kondisi keuangan yang harus diperhatikan perusahaan agar tidak menuju pada kondisi sulit keuangan atau (*financial in distress*).

Hasil pembahasan memperlihatkan bahwa analisis kondisi sulit keuangan atau dikenal dengan *financial distress* model skor *Z* Altman Modifikasian dapat dimanfaatkan sebagai informasi guna mengamati kondisi keuangan atas entitas atau perusahaan. Informasi dari hasil pembahasan juga dapat dipergunakan sebagai alat pertimbangan untuk menghindari apabila terjadi kesulitan-kesulitan terutama keuangan suatu entitas usaha. Hasil penelitian penulis konsisten dengan riset dan studi yang dilangsungkan oleh Paleni dan Kusuma (2021) mengenai prediksi kondisi bangkrut pada PT Telekomunikasi di Bursa Efek, oleh Benny Barnas et al (2021) mengenai prediksi situasi bangkrut PT Trikomsel Tbk, oleh Yuaniko Paramitra (2023) mengenai analisis kondisi sulit keuangan pada usaha retail yang terdaftar di BEI, penelitian oleh Ade Surachman (2021) mengenai analisis kondisi keuangan yang sulit pada entitas usaha bidang transportasi, dan penelitian oleh Fajarsari dan Martini (2022) mengenai analisis kesulitan-kesulitan keuangan pada entitas usaha sub bagian hotel, restoran, serta pariwisata.

## **SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil analisis menggunakan metode tersebut dapat disimpulkan sebagai berikut: Kondisi keuangan pada entitas usaha yang berkecimpung di industri *department store* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kode E73 berdasarkan pengklasifikasian IDX-IC menggunakan metode analisis kondisi sulit keuangan (*financial distress*) nilai skor Z Altman jenis Modifikasian menunjukkan hasil yang berbeda. Pada sebelum kejadian pandemi Covid-19 semua perusahaan dalam kondisi tidak sulit keuangannya (*financial distress*) artinya memiliki kondisi keuangan yang sehat (*safe*), sedangkan selama kejadian pandemi Covid-19 diperoleh satu perusahaan mendapati kondisi sulit keuangan (*financial distress*) pada tahun 2020, dan setelah kejadian pandemi Covid-19 tidak terdapat entitas usaha yang mengalami kondisi keuangan yang sulit atau *financial distress*, namun terdapat satu entitas usaha yang dikategorikan dalam kondisi abu-abu. Terdapat perusahaan yang menjadi objek dalam penelitian berpotensi mendapati kondisi keuangan yang sulit (*financial distress*) mengaplikasikan metode analisis nilai skor Z Modifikasi Altman adalah PT Matahari Department Store pada tahun 2020 atau semasa terjadi pandemi Covid-19, kemudian PT Matahari Department Store juga dikategorikan dalam kondisi abu-abu pada tahun 2023 atau kejadian pandemi Covid-19 telah usai.

### **Implikasi**

Berdasarkan temuan dari penelitian, implikasinya adalah untuk perusahaan yang kondisi keuangannya termasuk mengalami penurunan agar dapat mempertimbangkan tindakan-tindakan, khususnya dari hasil analisis atas nilai-nilai pembentuk nilai Z Altman *Z-Score* untuk menjaga stabilitas keuangannya. Sehingga perusahaan dapat terhindar dari kondisi sulit keuangan (*financial distress*) yang menyebabkan kebangkrutan dimasa yang akan datang.

### **Keterbatasan**

Terdapat perbedaan format angka dalam pelaporan keuangan yang ditampilkan oleh ketiga perusahaan objek penelitian, dua entitas usaha seperti PT Matahari dan PT Ramayana menampilkan format angka laporan keuangan yang tidak lengkap (hanya diungkapkan dalam jutaan), sementara itu lain dengan PT Sona Topas Tourism Industry Tbk format pembilang angka unsur data keuangan ditampilkan lengkap. Perbedaan ini menjadikan hasil analisis dapat berbeda dari yang seharusnya.

### **Saran Untuk Penelitian Selanjutnya**

Berdasarkan pengambilan simpulan atas keseluruhan penelitian dan keterbatasan yang dialami peneliti selama penelitian, maka dapat dikemukakan serta anjuran beberapa saran yang diharapkan untuk dipertimbangkan: Penelitian di masa yang akan datang diharapkan boleh mempertimbangkan penggunaan format angka data keuangan yang digunakan, agar hasil analisis sesuai dengan data yang lengkap. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan sampel dan model analisis lainnya guna mendapatkan informasi mengenai sektor lainnya yang teregistrasi di Bursa Efek Indonesia berdasarkan klasifikasian IDX-IC.

## **DAFTAR PUSTAKA**

Ade Elza Surachman. (2021). Analisis Financial Distress pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Buana Akuntansi*, 6(2), 112–120. <https://doi.org/10.36805/akuntansi.v6i2.1788>

- 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>
- Altman, E. I. (2000). Predicting Financial Distress of Companies: Revisiting The Z-Score and ZETA® Models. *The Federal Lands Revisited*. <https://doi.org/10.4324/9781315064277>
- Brigham, E. F., & Daves, P. R. (2007). *Intermediate Financial Management* (Ninth Edit, Vol. 21, Nomor 3). Thomson Learning Academic Resource Center. [https://doi.org/10.1016/0890-8389\(89\)90100-5](https://doi.org/10.1016/0890-8389(89)90100-5)
- Bursa Efek Indonesia. (2021). *Panduan IDX Industrial Classification*. <https://www.idx.co.id/produk/indeks/>
- Carolina, V., & 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 ). *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 9(November), 137–145. <https://doi.org/https://doi.org/10.28932/jam/v9i2.481>
- Dewan Standar Akuntansi Keuangan Ikatan Akuntan Indonesia. (2013). *PSAK 1: Penyajian Laporan Keuangan*. Dewan Standar Akuntansi Keuangan Ikatan Akuntan Indonesia. <https://web.iaiglobal.or.id/PSAK-Umum/7#gsc.tab=0>
- Fajarsari, H., & Martini. (2022). Analisis Financial Distress dengan Perhitungan Model Altman ( Z-Score ) pada Perusahaan Sub Sektor Hotel , Restoran dan Pariwisata selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilman: Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 49–57. <https://doi.org/https://doi.org/10.35126/ilman.v10i2.23>
- Hafsari, N. A., & Setiawanta, Y. (2021). Analisis Financial Distress Dengan Pendekatan Altman Pada Awal Covid-19 Di Indonesia (Studi Empiris Perusahaan Transportasi dan Logistik Periode 2019). *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 22(1), 394–403. <https://doi.org/10.29040/jap.v22i1.2309>
- Hery. (2015). *Praktis Menyusun Laporan Keuangan*. Jakarta: Penerbit PT Grasindo.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi Mengulas Berbagai Hasil Penelitian dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta: Penerbit PT Grasindo.
- Idi, C. M., & Borolla, J. D. (2021). Analisis Financial Distress Menggunakan Metode. *Public Policy: Jurnal Aplikasi Kebijakan Publik dan Bisnis*, 2(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.51135/PublicPolicy.v2.i1.p102-121>
- Indris, M. (2020). *Dihantam Covid-19, Matahari Terpaksa Tutup Toko dan Rugi Rp 617 Miliar*. Kompas.com. <https://money.kompas.com/read/2020/10/23/140226726/dihantam-covid-19-matahari-terpaksa-tutup-toko-dan-rugi-rp-617-miliar>
- Kariyoto. (2017). *Analisa Laporan Keuangan* (T. U. Press (ed.); 1 ed.). Universitas Brawijaya Press.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.
- Kementerian Kesehatan Republik Indonesia. (2020). *Informasi Tentang Virus Corona (COVID-19)*. Kementerian Kesehatan Republik Indonesia. <https://ayosehat.kemkes.go.id/informasi-tentang-virus-corona-novel-coronavirus>
- Kotler, P., & Armstrong, G. (2018). Principles of Marketing. In *Pearson* (17th ed). Pearson education Limited.
- Mahrofi, Z. (2019). *Mendag: Industri Ritel Miliki Peran Penting dalam Pertumbuhan Ekonomi*. ANTARA. <https://www.antaraneews.com/berita/1159256/mendag-industri-ritel-miliki-peran-penting-dalam-pertumbuhan-ekonomi>
- Paleni, H., & Kusuma, R. E. (2021). Prediksi Kebangkrutan Model Altman Z-Score ( Studi Pada PT . Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia ). *Jurnal Ekombis Review*, 9(2), 231–240. <https://doi.org/https://doi.prg/10.37676/ekombis.v9i2.1340>

- Pertiwi, D., & Putri, A. G. (2021). Analisis Prediksi Financial Distress Dengan Menggunakan Model Altman Z-Score Pada Perusahaan Ritel Tahun 2018-2020. *Keunis*, 9(2), 132. <https://doi.org/10.32497/keunis.v9i2.2636>
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.1007/BF02755985>
- Prihadi, T. (2019). *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Penerbit PT Gramedia Pustaka Utama.
- Retaduari, E. A. (2020). 2 Maret 2020, Saat Indonesia Pertama Kali Dilanda Covid-19. Kompas.com.
- Sandi, F. (2020). Duh! Ritel Departemen Store Babak Belur karena Corona. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20200401072047-4-148904/duh-ritel-departemen-store-babak-belur-karena-corona>
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Thian, A. (2022). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Wibowo, E. A. (2022). 2 Tahun Pandemi Covid-19, Ringkasan Perjalanan Wabah Corona di Indonesia. [tempo.co. \[https://nasional-tempo-co.cdn.ampproject.org/v/s/nasional.tempo.co/amp/1566720/2-tahun-pandemi-covid-19-ringkasan-perjalanan-wabah-corona-di-indonesia?amp\\\_gsa=1&amp\\\_js\\\_v=a9&usqp=mq331AQIUAKwASCAAgM%3D#amp\\\_tf=Dari%251%24s&aoh=17023094393806&csi=1&refere\]\(https://nasional-tempo.co.cdn.ampproject.org/v/s/nasional.tempo.co/amp/1566720/2-tahun-pandemi-covid-19-ringkasan-perjalanan-wabah-corona-di-indonesia?amp\_gsa=1&amp\_js\_v=a9&usqp=mq331AQIUAKwASCAAgM%3D#amp\_tf=Dari%251%24s&aoh=17023094393806&csi=1&refere\)](https://nasional-tempo.co.cdn.ampproject.org/v/s/nasional.tempo.co/amp/1566720/2-tahun-pandemi-covid-19-ringkasan-perjalanan-wabah-corona-di-indonesia?amp_gsa=1&amp_js_v=a9&usqp=mq331AQIUAKwASCAAgM%3D#amp_tf=Dari%251%24s&aoh=17023094393806&csi=1&refere)
- Yuaniko Paramitra. (2023). Analisis Finacial Distress Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Krisnadwipayana*, 10(1), 1206–1215. <https://doi.org/10.35137/jabk.v10i1.49>
- Zannati, R., & Dewi, E. R. (2019). Model Prediksi Financial Distress Perusahaan Perdagangan Eceran: Pendekatan Altman Z-Score. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, 4(3), 469–480. <https://doi.org/10.36226/jrmb.v4i3.322>