

## The Collapse of a Legacy: Analyzing Bata's Financial Struggles (2019-2023)

Putri Salsabilla<sup>1\*</sup>, Charoline Cheisviyanny<sup>2</sup>

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

\*Korespondensi: [psalsabila939@gmail.com](mailto:psalsabila939@gmail.com)

---

**Tanggal Masuk:**

07 Maret 2025

**Tanggal Revisi:**

13 Juli 2025

**Tanggal Diterima:**

22 Juli 2025

---

**Keywords:** *Financial Factors; Footwear Industry; Going concern*

---

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

Salsabilla, P., & Cheisviyanny, C. (2025). The Collapse of a Legacy: Analyzing Bata's Financial Struggles (2019-2023). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 7 (3), 929-943.

---

**DOI:**

<https://doi.org/10.24036/jea.v7i3.2715>

---

**Abstract**

*This research is encouraged by the closure of the Bata Shoe factory in Purwakarta in early 2024. The aim of the research is to analyze financial factors that can provide going concern signals for PT Sepatu Bata Tbk for the 2019-2023 period. The type of research conducted is quantitative descriptive research. This study uses secondary data in the form of annual reports of PT Sepatu Bata Tbk for the 2019-2023 period obtained from the Indonesia Stock Exchange. Data analysis in this study uses two stages, namely data interpretation and conclusion drawing. The results of this study indicate that analysis using the Altman Z Score method, financial distress indicators and financial ratios can give going concern signals for PT Sepatu Bata Tbk for the 2019-2023 period.*



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

Pengumuman penutupan sejumlah pabrik dalam berbagai sektor menjadi peristiwa yang mengguncang industri Indonesia di awal tahun 2024, termasuk penutupan pabrik PT Sepatu Bata Tbk di Purwakarta (Yogatama, 2024). Keputusan ini diambil setelah perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang berkepanjangan akibat berbagai tantangan industri, seperti dampak pandemi COVID-19, perubahan perilaku konsumen, serta meningkatnya persaingan dengan produk-produk yang lebih inovatif. Menurut Direktur dan Sekretaris Perusahaan, Hatta Tutuko, penutupan ini dilakukan sebagai langkah strategis untuk menjaga kelangsungan bisnis jangka panjang, dengan mengalihkan produksi ke pemasok lokal dan mitra lainnya (Saputra, 2024). Namun, dari sisi keuangan, keputusan ini juga mencerminkan kondisi *financial distress* yang semakin parah, yang dapat diidentifikasi melalui berbagai indikator keuangan.

PT Sepatu Bata Tbk merupakan salah satu perusahaan yang telah lama beroperasi di industri alas kaki di Indonesia. Namun, dalam beberapa tahun terakhir, perusahaan menunjukkan tren penurunan yang signifikan dalam berbagai aspek keuangan, termasuk penurunan pendapatan, melemahnya profitabilitas, serta meningkatnya beban utang. Presiden Joko Widodo bahkan menyoroti bahwa selain kompetisi yang semakin ketat, perusahaan juga menghadapi masalah inefisiensi yang memperburuk kondisi keuangannya (Ulya & Krisiandi, 2024).

Dalam praktik akuntansi dan pasar modal, asumsi *going concern* merupakan prinsip fundamental yang menyatakan bahwa suatu entitas akan melanjutkan aktivitas operasionalnya dalam jangka waktu yang dapat diperkirakan (Sari & Triyani, 2018). Namun, ketika berbagai indikator seperti penurunan laba, penurunan likuiditas, peningkatan beban utang, serta ketergantungan pada pendanaan eksternal mulai terlihat, maka kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya menjadi sorotan. Indikator-indikator ini sering kali menjadi sinyal awal dari kondisi financial distress yang dapat mengarah pada kebangkrutan (Wahyuni & Rubiyah, 2021).

Untuk memahami bagaimana informasi keuangan dapat digunakan dalam memprediksi risiko *going concern*, penelitian ini menggunakan pendekatan *Signaling Theory*. Menurut (Spence, 1973), teori ini menjelaskan bahwa pihak manajemen, sebagai pemilik informasi internal yang lebih lengkap, akan menyampaikan sinyal kepada pihak luar melalui laporan keuangan dan indikator lainnya. Sinyal negatif seperti menurunnya rasio keuangan atau akumulasi kerugian menjadi penanda penting bagi investor dan kreditor dalam menilai risiko kegagalan usaha (Yuliastary & Wirakusuma, 2014).

Penelitian ini menyoroti faktor keuangan sebagai variabel utama dalam menganalisis *going concern*. Tiga pendekatan yang digunakan adalah: (1) analisis rasio keuangan yang mencakup rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas (Setyawan et al., 2023); (2) identifikasi financial distress berdasarkan indikator penurunan penjualan, kerugian bersih, posisi kas, dan ketergantungan utang (Salatin, 2013); serta (3) penerapan model Altman Z-Score yang dikembangkan oleh (Altman, 1968) sebagai metode prediktif untuk mengklasifikasikan tingkat risiko kebangkrutan perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis sejauh mana faktor keuangan dapat menjadi sinyal *going concern* bagi PT Sepatu Bata Tbk selama periode 2019–2023. Dengan mengevaluasi laporan keuangan tahunan dan tren indikator keuangan utama selama lima tahun terakhir, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran komprehensif terhadap risiko keberlanjutan usaha perusahaan.

Pentingnya penelitian ini terletak pada fungsi deteksi dini terhadap krisis keuangan perusahaan. Informasi yang diperoleh dari hasil analisis keuangan sangat bermanfaat bagi investor dan kreditor dalam mempertimbangkan keputusan investasi, serta bagi manajemen dalam merumuskan strategi pemulihan (Jonnardi et al., 2023). Dalam lingkungan bisnis yang semakin kompetitif dan dinamis, kemampuan untuk menangkap sinyal risiko sejak awal menjadi faktor penting dalam menjaga stabilitas dan keberlanjutan perusahaan.

Dari sisi akademik, penelitian ini juga memperkuat relevansi teori sinyal dalam konteks prediksi kegagalan usaha. Sebagaimana dijelaskan oleh (Yuliastary & Wirakusuma, 2014), laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan bukan hanya sebagai bentuk pertanggungjawaban keuangan, tetapi juga berfungsi sebagai alat komunikasi antara pihak internal dan eksternal dalam menyampaikan kondisi aktual perusahaan.

Namun demikian, efektivitas laporan keuangan sebagai alat penyampai sinyal sangat bergantung pada pendekatan analitis yang digunakan dalam menafsirkannya. Dalam menilai keberlangsungan suatu perusahaan, banyak pendekatan analitis yang telah dikembangkan dan digunakan oleh para peneliti maupun praktisi. Namun, sebagian besar penelitian cenderung memfokuskan diri pada satu metode tertentu, seperti penggunaan rasio keuangan saja atau sekadar menerapkan model prediksi seperti Altman Z-Score. Pendekatan-pendekatan ini, meskipun bermanfaat, sering kali tidak cukup memberikan gambaran yang utuh mengenai kondisi sebenarnya dari suatu entitas bisnis. Terlebih lagi, fokus penelitian selama ini lebih banyak diarahkan pada industri manufaktur berskala besar atau sektor perbankan, yang memiliki karakteristik dan risiko yang berbeda dengan perusahaan di sektor lain.

Melihat kondisi tersebut, pendekatan yang menggabungkan beberapa alat analisis sekaligus dalam satu kerangka menjadi penting untuk dikembangkan. Dengan memadukan

model prediktif, indikator kondisi keuangan yang bersifat distress, dan rasio-rasio keuangan utama, analisis terhadap potensi *going concern* dapat dilakukan secara lebih menyeluruh. Upaya ini diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai risiko kegagalan usaha, sekaligus memperluas cakupan kajian terhadap sektor-sektor bisnis yang selama ini kurang mendapatkan perhatian dalam literatur akademik.

Dengan memadukan ketiga pendekatan tersebut, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi metodologis yang lebih menyeluruh dalam menilai risiko *going concern*. Pendekatan ini dapat digunakan tidak hanya untuk mengevaluasi kasus PT Sepatu Bata Tbk, tetapi juga dapat diterapkan pada perusahaan lain yang tengah mengalami tekanan keuangan namun masih aktif secara operasional.

## REVIU LITERATUR

### Teori Sinyal (*Signaling theory*)

Michael Spence pada tahun 1973 pertama kali menggunakan teori sinyal dalam konteks pasar tenaga kerja, tetapi sekarang telah berkembang luas dan digunakan dalam banyak bidang ekonomi dan manajemen, seperti analisis keuangan dan prediksi *going concern*. Menurut (Yuliastary & Wirakusuma, 2014) teori sinyal menjelaskan bagaimana laporan keuangan dapat memberikan sinyal positif dan negatif.

Menurut Jama'an (2008) dalam (Siregar et al., 2018), teori sinyal menjelaskan bagaimana bisnis seharusnya memberi tahu pengguna laporan keuangan mereka. Sinyal sangat penting untuk keberlangsungan bisnis. Perusahaan yang baik akan secara sukarela melaporkan laporan keuangannya untuk meningkatkan nilai dan mendapatkan kepercayaan masyarakat.

Teori Sinyal digunakan dalam penelitian ini untuk menjelaskan bagaimana sinyal dari faktor keuangan dapat memengaruhi prediksi *going concern* PT Sepatu Bata Tbk untuk tahun 2019-2023. Laporan keuangan perusahaan akan dianalisis untuk mengidentifikasi sinyal negatif, seperti penurunan profitabilitas atau posisi kas yang buruk (perusahaan merugi), yang dapat meningkatkan risiko *going concern*.

### *Going concern*

Opini audit *going concern* merupakan suatu opini yang dikeluarkan oleh auditor untuk menilai apakah suatu perusahaan mampu mempertahankan kelangsungan usahanya dalam jangka waktu tertentu (Sari & Triyani, 2018). Opini ini memiliki peran penting bagi perusahaan maupun investor. Bagi perusahaan, opini audit *going concern* dapat menjadi dasar dalam pengambilan keputusan strategis guna menjaga keberlangsungan bisnis dan menghindari potensi kebangkrutan (Manda, 2023). Dengan adanya opini ini, perusahaan dapat mengevaluasi kondisi keuangan serta operasionalnya dan mengambil langkah perbaikan yang diperlukan untuk meningkatkan kinerja bisnis. Sementara itu, bagi investor, opini audit *going concern* menjadi indikator dalam menilai tingkat risiko investasi. Investor dapat menggunakan informasi tersebut untuk menentukan apakah perusahaan memiliki prospek bisnis yang baik atau berisiko tinggi mengalami kesulitan keuangan. Mengingat dampaknya yang signifikan, auditor memiliki tanggung jawab besar dalam menyajikan informasi yang akurat, transparan, dan sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Opini yang diberikan harus melalui evaluasi mendalam dengan mempertimbangkan berbagai faktor yang memengaruhi kelangsungan usaha perusahaan. Keandalan dan objektivitas auditor dalam mengeluarkan opini audit *going concern* sangat berpengaruh terhadap kepercayaan pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan ekonomi.

## Model Altman Z Score

Sebuah penelitian yang dilakukan oleh Edward I. Altman pada tahun 1968 melibatkan 66 perusahaan manufaktur; hasilnya menunjukkan bahwa model Altman Z-Score dapat mencapai akurasi prediksi sebesar 95% dengan menguji data laporan keuangan perusahaan satu tahun sebelum *going concern* (Altman, 1968). Pada tahun 1995, Altman mengubah model prediksi tersebut untuk dapat diterapkan pada semua jenis bisnis. Penelitian ini menggunakan model Altman Z-Score yang telah dimodifikasi dengan persamaan sebagai berikut:

$$Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 1.0X_5$$

Keterangan:

- a.  $X_1$  = *Liquidity Ratio (Working capital/Total assets)*
- b.  $X_2$  = *Age of Firm and Cumulative profitabilitas Rasio (Retained Earning / Total Asset)*
- c.  $X_3$  = *Profitability Ratio (EBIT / Total Asset)*
- d.  $X_4$  = *Financial Structure Ratio (Market value of equity/Book value of total liabilities)*
- e.  $X_5$  = *Capital Turnover Ratio (Sales / Total Asset)*

Berdasarkan perhitungan Z-Score, perusahaan-perusahaan tersebut diklasifikasikan dengan kriteria sebagai berikut:

1. Jika nilai Z-Score < 1,81, maka mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*).
2. Jika nilai Z-Score antara 1,81 dan 2,99, maka menunjukkan bahwa bisnis tersebut termasuk dalam area abu-abu.
3. Jika nilai Z-Score > 2,99, maka mengindikasikan bahwa bisnis tersebut tidak mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*).

## Financial distress

Menurut (Ginjar & Rahmayani, 2021), *financial distress* adalah kondisi keuangan perusahaan yang tidak sehat yang disebabkan oleh masalah keuangan sebelumnya. *Going concern* adalah ketika bisnis menemukan bahwa laju pengembaliannya lebih sederhana daripada biaya penuh yang harus ditimbulkan dalam jangka panjang. Data seperti *financial distress*, pelaksanaan, dan perubahan posisi keuangan organisasi dapat diperoleh dari laporan moneter yang didistribusikan, yang membantu dalam membuat keputusan yang tepat. Kinerja keuangan suatu perusahaan adalah cara yang mudah untuk mengetahui jika ada masalah keuangan. Laporan keuangan perusahaan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan. Menurut Teng (2002) dalam (Salatin, 2013) beberapa indikator krisis keuangan perusahaan adalah sebagai berikut:

- a. Profitabilitas yang buruk atau menurun.
- b. Nilai pasar merosot.
- c. Posisi kas yang buruk (negatif), ketidakmampuan untuk melunasi kewajiban kas
- d. Tingkat moral dan perputaran karyawan yang tinggi.
- e. Penurunan volume penjualan.
- f. Tergantung pada utang.
- g. Krisis keuangan juga memengaruhi kinerja manajemen perusahaan, dengan banyaknya karyawan yang keluar karena kemungkinan penurunan gaji.

## Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan adalah perhitungan yang digunakan untuk membantu dalam evaluasi laporan keuangan. Rasio ini adalah metode yang paling efektif untuk mengukur tingkat kinerja dan prestasi keuangan perusahaan saat ini. Menurut (Panjaitan, 2020) Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan satu pos laporan keuangan

dengan pos lain yang memiliki hubungan yang signifikan. Menurut (Setyawan et al., 2023) jenis-jenis rasio keuangan ada empat, diantaranya adalah:

1. Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah sebuah rasio yang menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek. Pada penelitian ini rasio likuiditas diukur menggunakan Rasio Kas (*Cash Ratio*) dan juga Rasio Lancar (*Current Ratio*).

- a. *Cash Ratio* (Rasio Kas)

*Cash Ratio* (Rasio Kas) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang yang harus dipenuhi dengan kas yang tersedia di perusahaan dan uang di bank yang segera dapat diuangkan. *Cash Ratio* yang ideal berkisar antara 50%–100%, sedangkan nilai di bawah 20% dikategorikan sangat tidak sehat, karena menunjukkan bahwa perusahaan kekurangan kas untuk membayar kewajiban mendesak.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

- b. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

*Current Ratio* (Rasio Lancar) rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. Nilai *Current Ratio* yang sehat berada pada kisaran 200%–250%, cukup sehat jika 100%–200%, dan dianggap tidak sehat jika berada di bawah 100%, karena mengindikasikan potensi gagal bayar.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

2. Rasio aktivitas (*activity ratio*) adalah sebuah rasio keuangan yang mengukur seberapa baik suatu perusahaan mengelola aset-asetnya. Pada penelitian ini rasio aktivitas diukur menggunakan *Total Assets Turnover* (Perputaran Aset) dan *Fixed Assets Turnover*.

- a. *Total Assets Turnover* (Perputaran Aset)

*Total Assets Turnover* (Perputaran Aset) mengukur perputaran dari semua aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini ideal jika bernilai lebih dari 1 kali, menunjukkan bahwa perusahaan dapat memanfaatkan asetnya secara efisien untuk menghasilkan pendapatan. Nilai di bawah 1 kali menandakan bahwa aset belum digunakan secara optimal.

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Rata-Rata Piutang Dagang}}$$

- b. *Fixed Assets Turnover*

*Fixed Assets Turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aset tetap berputar dalam satu periode. Rasio ini umumnya dianggap efisien jika bernilai di atas 3–4 kali dalam setahun, tergantung pada karakteristik industrinya. Nilai yang lebih rendah menunjukkan pemanfaatan aset tetap yang kurang optimal.

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata-Rata Persediaan}}$$

3. Rasio solvabilitas (*leverage*) adalah sebuah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dapat dibayar dengan hutang. Pada penelitian ini rasio solvabilitas diukur menggunakan Rasio Hutang (*Debt to Asset Ratio*) dan Rasio Hutang terhadap Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*).

- a. *Debt to Asset Ratio* (DAR) atau rasio utang adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset. Rasio ini dianggap sehat apabila berada di bawah 50%, sedangkan nilai di atas angka tersebut mencerminkan tingginya ketergantungan pada utang, yang meningkatkan risiko keuangan.

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

- b. Rasio hutang terhadap Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. DER yang sehat umumnya berada di bawah 100%, cukup sehat pada kisaran 100%–200%, dan tidak sehat jika melebihi 200%, karena menunjukkan bahwa beban utang jauh lebih besar daripada ekuitas perusahaan.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

4. Rasio profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari modal yang digunakan. Pada penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan dua rasio, yaitu Gross Profit Margin dan Net Profit Margin.

- a. *Gross Profit Margin* atau Margin Laba Kotor adalah rasio yang mengukur persentase laba kotor yang diperoleh perusahaan dari total penjualan. GPM menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam mengelola biaya produksi atau harga pokok penjualan (HPP) untuk menghasilkan pendapatan. GPM dinilai baik apabila mencapai atau melebihi 20%, dan dianggap lemah jika di bawah 10%.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

- b. *Net Profit Margin* atau Margin Laba Bersih adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan dari setiap rupiah penjualan setelah dikurangi seluruh beban, termasuk beban operasional, bunga, dan pajak. Rasio ini mencerminkan efisiensi perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan laba bersih. Nilai NPM yang ideal adalah di atas 10%, rendah jika di bawah 5%, dan tidak sehat jika menunjukkan nilai negatif, karena mencerminkan kerugian operasional.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini tergolong penelitian deskriptif kuantitatif, yang bertujuan untuk mendeskripsikan, meneliti, dan menjelaskan fenomena yang diamati berdasarkan data numerik tanpa bermaksud menguji hipotesis tertentu (Sulistiyawati et al., 2022). Dalam konteks penelitian ini, metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif digunakan untuk menganalisis faktor keuangan dalam memprediksi potensi *going concern* PT Sepatu Bata Tbk selama periode 2019-2023. Pendekatan ini memungkinkan pengolahan dan interpretasi data yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan menggunakan teknik statistik, sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih objektif dan terukur mengenai kondisi keuangan perusahaan serta tren yang mengarah pada kemungkinan *going concern*. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya menggambarkan kondisi keuangan perusahaan berdasarkan angka-angka yang diperoleh, tetapi juga menjelaskan pola keuangan yang dapat menjadi indikator awal risiko *going concern*.

### Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, yang menjadi objek penelitian yaitu Laporan Keuangan dan Laporan Tahunan PT Sepatu Bata Tbk tahun 2019-2023. Fokus penelitian ini adalah untuk mempelajari faktor keuangan yang dapat memengaruhi prediksi *going concern* perusahaan dari tahun 2019 hingga 2023. PT Sepatu Bata Tbk dipilih sebagai subjek penelitian karena memiliki sejarah panjang dalam pasar domestik dan internasional dan merupakan pemain utama di industri alas kaki Indonesia.

### Jenis dan Sumber Data

Jenis data dapat dibedakan menjadi dua berdasarkan cara memperolehnya, yaitu data primer dan data sekunder. Data primer adalah data yang bersumber dari objek penelitiannya

secara langsung. Sementara data sekunder adalah data yang mengacu pada informasi yang sudah dikumpulkan (Sekaran & Bougie, 2017). Penelitian ini menggunakan data sekunder sebagai sumber data berupa buku-buku, artikel, jurnal, karya ilmiah, website-website dari internet yang terkait dengan objek penelitian, seperti website Idx.co.id, Bata.com, dan juga kontan.co.id.

## **Definisi Operasional**

### **Prediksi *Going concern***

Prediksi *going concern* adalah upaya untuk memperkirakan kemungkinan perusahaan mengalami *going concern* berdasarkan analisis kinerja keuangan. Pada penelitian ini prediksi *going concern* diprediksi dengan nilai Z-Score (Altman Z-Score), rasio keuangan yang menurun, dan indikator *financial distress*.

### **Model Altman Z Score**

Altman Z-Score adalah model prediktif yang menggabungkan rasio keuangan untuk memprediksi *going concern* perusahaan. Model ini menilai risiko *going concern* perusahaan berdasarkan kinerja keuangan mereka.

### ***Financial distress***

*Financial distress* adalah kondisi di mana perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang signifikan, seperti ketidakmampuan membayar utang atau memenuhi kewajiban finansial lainnya. Pada penelitian ini indikator yang dilihat dari *financial distress* yaitu:

- a. Profitabilitas menurun: Laba bersih dari laporan laba rugi.
- b. Penurunan volume penjualan: Data penjualan dari laporan tahunan.
- c. Posisi kas negatif: Arus kas dari aktivitas operasional (laporan arus kas).
- d. Ketergantungan pada utang: *Debt to Equity Ratio*.
- e. Nilai pasar merosot: *Market value of equity*.

### **Rasio Keuangan**

Rasio keuangan adalah alat yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan bisnis dengan membandingkan berbagai pos dalam laporan keuangan. Pada penelitian ini rasio keuangan yang digunakan berupa rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas. Beberapa rasio yang dipilih sebagai alat pengukuran dalam analisis keuangan meliputi:

- a. *Cash Ratio*
- b. *Current Ratio*
- c. *Total Assets Turnover*
- d. *Fixed Assets Turnover*
- e. *Debt to Asset Ratio*
- f. *Debt to Equity Ratio*
- g. *Gross Profit Margin*
- h. *Net Profit Margin*

### **Metode Pengumpulan Data**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif, yang bertujuan untuk memberikan gambaran secara sistematis, faktual, dan akurat mengenai fenomena yang diteliti tanpa melakukan pengujian hipotesis. Data dalam penelitian ini dikumpulkan melalui metode dokumentasi, studi pustaka, dan internet searching, yaitu dengan menghimpun berbagai informasi dari sumber-sumber kepustakaan seperti buku-buku, artikel, karya ilmiah berupa skripsi, jurnal internasional dan nasional, laporan keuangan, laporan tahunan, serta berbagai situs web yang relevan dengan topik penelitian. Situs-situs tersebut antara lain meliputi website

resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), PT Sepatu Bata Tbk, media massa, dan sumber daring lainnya yang mendukung kelengkapan data dan informasi dalam penelitian ini.

### Metode Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini dilakukan secara sistematis untuk menginterpretasikan faktor keuangan yang berkontribusi terhadap prediksi *going concern* PT Sepatu Bata Tbk selama periode 2019-2023. Analisis data ini dilakukan dalam dua tahap utama, yaitu interpretasi data dan penarikan kesimpulan.

Pada tahap interpretasi data, hasil perhitungan statistik akan disajikan dalam berbagai format untuk mendukung pemahaman yang lebih mendalam. Data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan akan dianalisis menggunakan tabel untuk memberikan perbandingan numerik yang sistematis. Penyajian dalam bentuk tabel bertujuan untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai kondisi keuangan perusahaan dan bagaimana indikator keuangan dapat menjadi sinyal awal potensi *going concern*.

Setelah interpretasi data dilakukan, tahap penarikan kesimpulan akan dilakukan dengan merumuskan hasil analisis berdasarkan perhitungan statistik yang telah diolah. Kesimpulan ini akan menunjukkan peran indikator keuangan, seperti rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas, dalam memprediksi *going concern* perusahaan. Selain itu, analisis tren dan pola yang ditemukan dalam data akan menjadi dasar dalam mengidentifikasi potensi risiko *going concern* serta implikasinya terhadap keberlanjutan bisnis PT Sepatu Bata Tbk. Dengan demikian, metode analisis data dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan hasil yang akurat dan mendukung pengambilan keputusan bagi pemangku kepentingan perusahaan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Model Altman Z Score

Berdasarkan perhitungan Model Altman Z-Score, prediksi *going concern* PT Sepatu Bata Tbk selama periode 2019-2023 mengalami fluktuasi yang mencerminkan perubahan kondisi keuangan perusahaan dari tahun ke tahun. Nilai Z-Score yang diperoleh menunjukkan adanya pergeseran dari zona aman menuju zona abu-abu (*grey area*), hingga akhirnya berada di zona berbahaya (*distress zone*) pada tahun 2023. Hal ini mencerminkan meningkatnya tekanan keuangan yang dialami perusahaan, yang ditandai dengan penurunan laba ditahan, menurunnya nilai pasar ekuitas, serta memburuknya profitabilitas dan likuiditas. Rincian hasil perhitungan Model Altman Z-Score untuk PT Sepatu Bata Tbk selama periode penelitian dapat dilihat pada Tabel 1 berikut:

**Tabel 1**  
**Prediksi *Going concern* PT Sepatu Bata Tbk Periode 2019-2023 Metode Altman Z-Score**

Tahun	X <sub>1</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>4</sub>	X <sub>5</sub>	Z-Score	Prediksi
2019	0,528	1,038	0,146	2,453	1,079	5,24	Aman
2020	0,147	0,840	-0,903	1,666	0,593	2,34	Grey
2021	0,185	0,888	-0,294	1,699	0,672	3,15	Aman
2022	0,018	0,594	-0,276	1,003	0,889	2,23	Grey
2023	-0,089	0,284	-0,835	0,242	1,041	0,64	Bahaya

Sumber: Data Olahan, 2025

Berdasarkan hasil analisis, variabel X<sub>2</sub> (*Retained Earnings to Total Assets*) dan X<sub>4</sub> (*Market Value Equity to Total Liabilities*) memiliki peran yang kuat dalam membantu perusahaan menghindari potensi *going concern*. Variabel X<sub>2</sub> mencerminkan seberapa besar laba ditahan yang dapat digunakan untuk membiayai operasional dan pertumbuhan perusahaan

tanpa ketergantungan pada utang. Sementara itu, variabel X4 menunjukkan tingkat kepercayaan investor terhadap nilai pasar ekuitas perusahaan dibandingkan dengan total kewajibannya. Semakin tinggi nilai X4, semakin baik tingkat solvabilitas perusahaan, sehingga lebih aman dari risiko kebangkrutan.

Di antara kedua variabel tersebut, yang paling mendominasi adalah *Market Value Equity* (X4). Dalam penelitian (Wahyuni & Rubiyah, 2021) disebutkan bahwa jika nilai variabel X4 lebih tinggi dibandingkan variabel lainnya, maka perusahaan cenderung berada dalam zona aman, terutama bagi perusahaan emiten. Temuan ini juga diperkuat oleh penelitian (Salsabila & Wahyudi, 2017) yang menyatakan bahwa semakin besar laba ditahan pada tahun sebelumnya, maka semakin tinggi minat investor terhadap saham perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham. Hal ini terbukti pada tahun 2019 dan 2021, di mana PT Sepatu Bata Tbk berada dalam kondisi yang lebih stabil dan cenderung aman dari risiko *going concern*.

### Identifikasi *Financial distress*

*Financial distress* merupakan kondisi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang serius dan berpotensi mengarah pada *going concern*. Identifikasi *financial distress* dalam penelitian ini dilakukan dengan menganalisis beberapa indikator utama, yaitu profitabilitas, rasio *leverage* (*Debt to Equity Ratio*), posisi kas, volume penjualan, serta nilai pasar perusahaan. Indikator-indikator ini memberikan gambaran mengenai tingkat kesehatan keuangan PT Sepatu Bata Tbk sebelum akhirnya memutuskan untuk menutup pabriknya di Purwakarta pada tahun 2024. Berikut adalah analisis *financial distress* PT Sepatu Bata Tbk selama periode 2019-2023:

**Tabel 2**  
**Analisis *Financial distress* PT Sepatu Bata Tbk Periode 2019-2023**

Indikator Keuangan	2019	2020	2021	2022	2023	Hasil Analisis
Profitabilitas (Laba/Rugi Bersih) (Rp miliar)	23,44	-177,76	-51,23	-106,12	-190,56	Penurunan signifikan
Debt to Equity Ratio (DER)	32	62	53	127	346	Ketergantungan hutang
Posisi Kas (Rp miliar)	48,74	149,45	0,53	46,50	21,64	Kesulitan likuiditas
Volume Penjualan (Rp miliar)	931,27	459,58	438,48	643,45	609,61	Daya saing lemah
Nilai Pasar Ekuitas (Rp miliar)	858,00	825,50	639,60	676,00	183,30	Kepercayaan menurun

Sumber: Data Olahan, 2025

Berdasarkan tabel di atas, PT Sepatu Bata Tbk menunjukkan tren *financial distress* yang semakin memburuk selama periode 2019-2023. Penurunan profitabilitas yang drastis sejak tahun 2020 mencerminkan ketidakmampuan perusahaan untuk mempertahankan

pertumbuhan laba, sementara rasio *Debt to Equity* (DER) yang terus meningkat menunjukkan tingginya ketergantungan pada utang. Selain itu, posisi kas yang terus melemah menjadi indikator utama kesulitan likuiditas, yang mengurangi fleksibilitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

Selain faktor internal, penurunan nilai pasar ekuitas menjadi indikator eksternal yang memperkuat sinyal *financial distress*. Pada tahun 2019, nilai pasar PT Sepatu Bata Tbk masih berada di angka Rp 858 miliar, namun mengalami penurunan bertahap hingga akhirnya anjlok ke Rp 183,3 miliar pada tahun 2023. Penurunan drastis ini mencerminkan hilangnya kepercayaan investor terhadap prospek bisnis perusahaan, yang diperparah dengan kinerja keuangan yang terus melemah. Menurut (Wahyuni & Rubiyah, 2021), penurunan nilai pasar sering kali menjadi indikasi bahwa investor mulai menarik investasinya dari perusahaan yang dianggap memiliki risiko tinggi terhadap *going concern*.

Temuan ini juga sejalan dengan penelitian (Jonnardi et al., 2023), yang menyatakan bahwa indikator *financial distress* seperti profitabilitas negatif, arus kas yang melemah, dan rasio utang yang tinggi merupakan sinyal awal *going concern*. Selain itu, penelitian (Akbar et al., 2022) juga menemukan bahwa perusahaan yang menghadapi *financial distress* tanpa strategi pemulihan yang efektif berisiko tinggi mengalami *going concern*. Dalam konteks PT Sepatu Bata Tbk, kombinasi dari indikator-indikator ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami tekanan keuangan yang semakin berat hingga akhirnya mengambil keputusan untuk menutup pabriknya di Purwakarta pada tahun 2024.

Lebih lanjut, penurunan nilai pasar ekuitas juga mencerminkan persepsi pasar terhadap ketidakmampuan perusahaan dalam menghadapi persaingan industri, terutama dengan munculnya produk-produk inovatif serta meningkatnya produk impor yang lebih kompetitif. Hal ini sesuai dengan penelitian (Salsabila & Wahyudi, 2017), yang menyatakan bahwa penurunan laba ditahan dan rendahnya kepercayaan investor dapat berdampak langsung pada harga saham dan nilai pasar perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan risiko *going concern*.

Dengan demikian, kombinasi antara indikator keuangan internal dan eksternal semakin menegaskan bahwa *financial distress* merupakan faktor utama yang memberikan sinyal *going concern* bagi PT Sepatu Bata Tbk. Keputusan manajemen untuk menutup pabrik di Purwakarta menjadi langkah yang mencerminkan tekanan keuangan yang telah berlangsung selama beberapa tahun. Oleh karena itu, penelitian ini menyoroti pentingnya deteksi dini terhadap tanda-tanda *financial distress* melalui analisis faktor keuangan, agar perusahaan dapat merancang strategi pemulihan sebelum mencapai titik kritis yang mengarah pada *going concern*.

## Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan bertujuan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dalam beberapa tahun terakhir. Dalam penelitian ini, rasio keuangan PT Sepatu Bata Tbk dianalisis berdasarkan rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas selama periode 2019-2023. Rasio ini memberikan gambaran mengenai kondisi finansial perusahaan serta potensinya dalam menghadapi *financial distress* dan risiko *going concern*. Berikut adalah hasil analisis rasio keuangan PT Sepatu Bata Tbk periode 2019-2023:

**Tabel 3**  
**Analisis Rasio Keuangan PT Sepatu Bata Tbk Periode 2019-2023**

Rasio Keuangan	2019	2020	2021	2022	2023	Hasil Analisis
<i>Current Ratio</i>	331	138	151	103	89	Likuiditas kritis

<i>Cash Ratio</i>	5	24	1	1	2	Kas hampir habis
<i>Debt to Equity Ratio</i>	32	62	53	127	346	Ketregantungan pada hutang
<i>Debt to Asset Ratio</i>	24	38	35	56	78	Aset dibiayai hutang
<i>Gross Profit Margin</i>	25	57	45	15	70	Peningkatan biaya produksi
<i>Net Profit Margin</i>	3	-39	-12	-17	-31	Kerugian operasional.
<i>Return on Assets</i>	3	-23	-8	-15	-32	Aset tidak produktif
<i>Return on Equity</i>	4	-37	-12	-33	-143	Kerugian pemegang saham
<i>Total Assets Turnover</i>	1,08	0,59	0,67	0,89	1,04	Efisiensi menurun
<i>Fixed Assets Turnover</i>	3,80	2,10	2,41	3,76	5,90	Penurunan aktivitas operasional.

Sumber: Data Olahan, 2025

Berdasarkan hasil analisis, PT Sepatu Bata Tbk mengalami penurunan kinerja keuangan yang signifikan, yang semakin mengarah pada *financial distress* selama periode 2019-2023.

1. Likuiditas Melemah

*Current Ratio* dan *Cash Ratio* terus mengalami penurunan drastis sejak 2019. Pada tahun 2023, *Current Ratio* turun di bawah 100, menandakan bahwa perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Cash Ratio* yang hanya sebesar 0,02 pada 2023 menunjukkan bahwa jumlah kas yang tersedia hampir tidak cukup untuk membayar utang jangka pendek, meningkatkan risiko gagal bayar.

2. Ketergantungan Tinggi pada Utang

*Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) menunjukkan bahwa perusahaan semakin bergantung pada utang. DER yang melonjak menjadi 346 pada tahun 2023 menunjukkan bahwa utang perusahaan lebih dari tiga kali lipat ekuitasnya. Peningkatan DAR juga memperlihatkan bahwa sebagian besar aset perusahaan dibiayai oleh utang, yang mengurangi fleksibilitas finansial dan meningkatkan risiko *going concern*.

3. Profitabilitas yang Terus Merosot

*Net Profit Margin* (NPM), *Return on Assets* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE) menunjukkan tren negatif sejak 2020. ROE yang mencapai -143% pada 2023 mengindikasikan bahwa pemegang saham mengalami kerugian besar akibat ketidakmampuan perusahaan menghasilkan laba.

4. Penurunan Efisiensi Operasional

*Total Assets Turnover* (TATO) dan *Fixed Assets Turnover* (FATO) mengalami penurunan drastis pada 2020, yang menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu mengoptimalkan asetnya untuk menghasilkan pendapatan.

Hasil analisis ini sejalan dengan penelitian (Jonnardi et al., 2023) yang menyatakan bahwa penurunan likuiditas, meningkatnya rasio utang, dan penurunan profitabilitas merupakan indikator utama *financial distress* yang dapat mengarah pada *going concern*. Selain itu, penelitian (Salsabila & Wahyudi, 2017) juga menemukan bahwa perusahaan dengan nilai ROE dan ROA negatif dalam beberapa tahun berturut-turut memiliki risiko lebih tinggi untuk mengalami kesulitan keuangan dan kehilangan kepercayaan investor.

Lebih lanjut, penurunan nilai pasar ekuitas perusahaan juga memperkuat sinyal *financial distress*, sebagaimana dinyatakan dalam penelitian (Wahyuni & Rubiyah, 2021), yang menyebutkan bahwa penurunan nilai saham dan ekuitas perusahaan sering kali menjadi indikasi bahwa investor mulai kehilangan kepercayaan terhadap prospek bisnis perusahaan. Dalam konteks PT Sepatu Bata Tbk, turunnya nilai ekuitas dari Rp 858 miliar pada 2019 menjadi Rp 183,3 miliar pada 2023 semakin menegaskan risiko keuangan yang tinggi.

Dengan demikian, hasil analisis rasio keuangan menunjukkan bahwa PT Sepatu Bata Tbk mengalami kondisi *financial distress* yang semakin memburuk, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap keputusan penutupan pabrik di Purwakarta pada tahun 2024. Penelitian ini menegaskan bahwa rasio keuangan dapat menjadi alat deteksi dini *going concern*, sehingga perusahaan dapat mengambil langkah strategis sebelum mencapai titik kritis.

### **Implikasi Faktor Keuangan terhadap Prediksi *Going concern***

Faktor keuangan memainkan peran krusial dalam menilai kelangsungan usaha (*going concern*) suatu perusahaan. Berdasarkan teori *Signaling Theory*, laporan keuangan memberikan sinyal kepada investor dan pemangku kepentingan mengenai kondisi keuangan perusahaan. Jika indikator keuangan menunjukkan tren negatif secara konsisten, maka perusahaan dapat mengalami kesulitan dalam mempertahankan operasionalnya di masa mendatang.

Hasil analisis rasio keuangan PT Sepatu Bata Tbk periode 2019-2023 menunjukkan berbagai indikator yang mengarah pada kondisi *financial distress*. Penurunan *Current Ratio* dari 331 pada 2019 menjadi 89 pada 2023 mengindikasikan bahwa perusahaan semakin kesulitan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Cash Ratio* yang sangat rendah pada 2023 menunjukkan bahwa perusahaan hampir tidak memiliki kas yang cukup untuk membayar kewajiban lancar. *Debt to Equity Ratio* (DER) melonjak dari 32 pada 2019 menjadi 346 pada 2023, menandakan peningkatan ketergantungan pada utang yang meningkatkan risiko keuangan. Selain itu, *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) yang negatif menunjukkan bahwa aset dan modal pemegang saham tidak mampu menghasilkan keuntungan, memperparah kondisi perusahaan. *Net Profit Margin* (NPM) yang negatif sejak 2020 juga mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami kerugian operasional secara konsisten.

Dari hasil tersebut, PT Sepatu Bata Tbk mengalami kondisi yang mengarah pada risiko *going concern*, sesuai dengan teori Altman Z-Score yang menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam zona berbahaya. Berdasarkan temuan dari analisis Altman Z-Score, indikator *financial distress*, dan rasio keuangan, faktor-faktor tersebut memiliki dampak yang sangat signifikan dalam memprediksi kemungkinan perusahaan tetap beroperasi dalam jangka panjang.

Dalam perspektif *Signaling Theory*, laporan keuangan yang menunjukkan penurunan kinerja keuangan dapat mengirimkan sinyal negatif kepada investor, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya. Sinyal ini dapat berdampak pada berkurangnya kepercayaan pasar, yang berpotensi mempercepat penurunan harga saham, meningkatkan biaya pendanaan, serta menyulitkan perusahaan dalam memperoleh modal tambahan. Jika kondisi ini tidak segera

diatasi, dampaknya dapat semakin memperburuk stabilitas perusahaan dan meningkatkan kemungkinan *going concern*.

Meskipun PT Sepatu Bata Tbk memperoleh opini Wajar Tanpa Pengecualian (WTP) dari auditor, hal ini tidak selalu mencerminkan kondisi keuangan yang sehat. Auditor memberikan opini WTP jika laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku, tetapi tidak menutup kemungkinan adanya masalah *going concern*. Dalam banyak kasus, auditor tetap memberikan opini WTP meskipun terdapat paragraf penekanan (*emphasis of matter*) yang menunjukkan adanya ketidakpastian terhadap kelangsungan usaha. Dengan adanya indikator *financial distress* yang signifikan, opini audit WTP perlu ditinjau lebih lanjut apakah auditor memberikan tambahan catatan terkait *going concern*. Jika tidak ada indikasi peringatan dari auditor, investor dan pemangku kepentingan harus melakukan analisis lebih lanjut terhadap rasio keuangan dan tren kinerja perusahaan untuk memahami risiko jangka panjang. Selain itu, untuk mengurangi dampak negatif dari sinyal tersebut, PT Sepatu Bata Tbk perlu mengambil langkah strategis, seperti melakukan restrukturisasi keuangan guna menekan beban utang, meningkatkan inovasi dan strategi pemasaran untuk mendorong pertumbuhan penjualan, serta mengoptimalkan efisiensi modal kerja agar posisi kas tetap stabil. Dengan menerapkan strategi ini, perusahaan dapat mengirimkan sinyal positif kepada pasar, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memperbaiki prospek keuangan perusahaan dalam jangka panjang.

## **SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil pembahasan, dapat diperoleh kesimpulan sesuai dengan rumusan masalah penelitian ini, yaitu faktor keuangan yang memberikan sinyal kuat terhadap potensi *going concern* PT Sepatu Bata Tbk selama periode 2019-2023. Hasil analisis menggunakan model Altman Z-Score menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan skor keuangan secara bertahap, hingga akhirnya berada dalam zona bahaya pada tahun 2023 dengan nilai Z-Score yang menunjukkan risiko *going concern* yang tinggi.

Ada beberapa poin penting yang dapat disimpulkan dari penelitian ini, yaitu:

- a. Profitabilitas yang terus menurun: *Gross Profit Margin* dan *Net Profit Margin* mengalami penurunan signifikan, mencerminkan berkurangnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mempertahankan kelangsungan bisnisnya.
- b. Likuiditas yang semakin lemah: *Cash Ratio* dan *Current Ratio* mengalami penurunan berturut-turut selama periode penelitian, menunjukkan bahwa perusahaan semakin kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.
- c. Peningkatan beban utang: *Debt to Equity Ratio* mengalami kenaikan signifikan, yang mengindikasikan bahwa perusahaan semakin bergantung pada utang untuk membiayai operasionalnya. Ketergantungan ini meningkatkan risiko solvabilitas dan menurunkan daya tahan perusahaan terhadap tekanan keuangan.
- d. Prediksi *going concern* berdasarkan Altman Z-Score: Hasil perhitungan menunjukkan bahwa PT Sepatu Bata Tbk telah memasuki zona abu-abu sejak tahun 2020 dan akhirnya masuk ke dalam zona bahaya pada tahun 2023, menandakan bahwa perusahaan menghadapi risiko *going concern* yang semakin tinggi.

Temuan ini menunjukkan bahwa tanpa langkah strategis untuk meningkatkan profitabilitas, memperbaiki likuiditas, dan mengurangi ketergantungan pada utang, PT Sepatu Bata Tbk berisiko mengalami *going concern* dalam waktu dekat. Oleh karena itu, diperlukan strategi keuangan yang lebih baik serta langkah-langkah pemulihan agar perusahaan dapat bertahan di industri alas kaki yang semakin kompetitif.

## Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam akses terhadap data internal perusahaan, sehingga analisis yang dilakukan hanya mengandalkan informasi dari laporan keuangan yang dipublikasikan secara resmi. Keterbatasan ini dapat mempengaruhi kedalaman analisis, terutama dalam memahami faktor-faktor strategis dan operasional yang mungkin berkontribusi terhadap kondisi keuangan perusahaan. Oleh karena itu, hasil penelitian ini perlu ditinjau dengan mempertimbangkan kemungkinan adanya variabel lain yang tidak tercermin dalam laporan keuangan publik.

## Saran Untuk Penelitian Selanjutnya

Saran yang diberikan oleh penulis atas hasil penelitian ini adalah: Berdasarkan keterbatasan penelitian, maka target untuk penelitian selanjutnya adalah mengembangkan lebih lanjut penelitian ini dengan membandingkan PT Sepatu Bata Tbk dengan perusahaan sejenis yang mampu bertahan dalam kondisi sulit, sehingga dapat diidentifikasi faktor keberhasilan yang dapat diadopsi. Penelitian selanjutnya sebaiknya memasukkan variabel tambahan seperti pengaruh strategi digitalisasi dalam industri alas kaki atau dampak regulasi terhadap keberlangsungan bisnis.

## DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, M., Hussain, A., Sokolova, M., & Sabahat, T. (2022). Financial Distress, Firm Life Cycle, and Corporate Restructuring Decisions: Evidence from Pakistan's Economy. *Economies*, 10(7). <https://doi.org/10.3390/economies10070175>
- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. In *The Journal of Finance* (Vol. 23, Issue 4). <http://www.jstor.org/about/terms.html>.
- Ginanjari, Y., & Rahmayani, M. W. (2021). Nomor 1 Periode Februari-Agustus. In *JAKSI Jurnal Akuntansi Keuangan dan Sistem Informasi Tahun* (Vol. 2).
- Jonnardi, J., Bangun, N., & Natsir, K. (2023). The Determinants of Company's Financial Distress. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(3), 1613–1624. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1i3.1613-1624>
- Manda, G. (2023). Faktor yang Mempengaruhi Opini Audit Going Concern: Kualitas Audit, Opini Audit dan Ukuran Perusahaan. *Jurnal Impresi Indonesia*, 2(5), 427–431.
- Panjaitan, R. Y. (2020). *Analisis Rasio Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan: Studi Kasus pada Sebuah Perusahaan Jasa Transportasi* (Vol. 6). <http://ejournal.lmiimedan.net>
- Salatin, A. (2013). *Penerapan Model Altman (Z-Score) Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Industri Tekstil Dan Produk Tekstil Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011*. Brawijaya University.
- Salsabila, N. B., & Wahyudi. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Altman Z Score dan Pengaruhnya terhadap Harga Saham. *EQUITY: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 75–89.
- Saputra, B. (2024). *Bata ungkap alasan penutupan pabrik untuk optimalkan operasional*. ANTARA. <https://www.antaranews.com/berita/4095786/bata-ungkap-alasan-penutupan-pabrik-untuk-optimalkan-operasional>
- Sari, N., & Triyani, Y. (2018). Pengaruh audit tenure, debt default, kualitas audit dan opini audit terhadap opini audit going concern pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 7(1).
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Metode Penelitian untuk Bisnis: Pendekatan Pengembangan-Kahlian, Edisi 6 Buku 1* (6th ed.).

- Setyawan, D. W., Siswari, T., Himmah, F., Kholifah, L., Wijaya, S. M., & Hermuningsih, S. (2023). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Pada PT. Adaro Energy Indonesia Tbk Dengan PT Bumi Resources Tbk Tahun 2021-2022. In *Jurnal Ilmiah Sistem Informasi Akuntansi (JIMASIA)* (Vol. 3, Issue 2).
- Siregar, H., Nurmala, P., Ekonomi, F., Pamulang, U., & Selatan, T. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Penerimaan Opini Going Concern terhadap Harga Saham. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 4(2), 78–90. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Spence, M. (1973). JOB MARKET SIGNALING. *The Quarterly Journal of Economics*, 87, 355–374.
- Sulistiyawati, W., Wahyudi, W., & Trinuryono, S. (2022). Analisis motivasi belajar siswa dengan menggunakan model pembelajaran blended learning saat pandemi covid-19 (deskriptif kuantitatif di SMAN 1 babadan Ponorogo). *Kadikma*, 13(1), 68–73.
- Ulya, F. N., & Krisiandi. (2024). *Pabrik Bata Tutup, Jokowi: Usaha Itu Naik Turun, karena Efisiensi atau Kalah Saing*. <https://nasional.kompas.com/read/2024/05/07/12464961/pabrik-bata-tutup-jokowi-usaha-itu-naik-turun-karena-efisiensi-atau-kalah>
- Wahyuni, S. F., & Rubiyah, R. (2021). Analisis Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score, Springate, Zmijeski Dan Grover Pada Perusahaan Sektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Maneggio: Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, 62–72.
- Yogatama, B. K. (2024). *Manajemen Bata: Penutupan Pabrik Sudah Melalui Kajian Mendalam*. Kompas. <https://www.kompas.id/baca/ekonomi/2024/05/09/manajemen-bata-akhirnya-buka-suara-terkait-penutupan-pabriknya>
- Yuliastary, E. C., & Wirakusuma, M. G. (2014). Analisis Financial Distress dengan Metode Z-Score Altman, Springate, Zmijewski. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.