# ANALISIS POTENSI *FINANCIAL DISTRESS* MENGGUNAKAN MODEL ALTMAN, SPRINGATE, ZMIJEWSKI, DAN GROVER PADA PERUSAHAAN FESYEN MUSLIM (STUDI PT BERSAMA ZATTA JAYA TBK PERIODE 2020 - 2023)

***(Analysis Of Potential Financial Distress Using the Altman, Springate, Zmijewski, And Grover Models in Muslim Fashion Companies (PT Bersama Zatta Jaya TBK Study for The Period 2020 - 2023))***

Skripsi

Diajukan kepada Program Studi Ekonomi Islam untuk memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi




ACC Draft Skripsi untuk diajukan sidang pendadaran

Senin, 8 Juli 2024

**Oleh:**

**MUHAMMAD FAIZ NURRAHMAN**

**20423103**

**PROGRAM STUDI EKONOMI ISLAM**

**JURUSAN STUDI ISLAM**

**FAKULTAS ILMU AGAMA ISLAM**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**YOGYAKARTA**

**2024**

## LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Faiz Nurrahman
NIM : 20423103
Program Studi : Ekonomi Islam
Fakultas : Ilmu Agama Islam
Judul Skripsi : Analisis Potensi Financial Distress Menggunakan Model Altman, Springate, Zmijewski, Dan Grover Pada Perusahaan Fesyen Muslim (Studi Pt Bersama Zatta Jaya Tbk Periode 2020 - 2023)

Dengan ini menyatakan bahwa hasil penulisan skripsi ini merupakan hasil karya sendiri dan benar keasliannya. Apabila ternyata dikemudian hari penulisan skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia mempertanggungjawabkan sekaligus bersedia menerima sanksi berdasarkan tata tertib yang berlaku di Universitas Islam Indonesia.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tidak dipaksakan.

Yogyakarta, 8 Juli 2024




Muhammad Faiz Nurrahman

**NOTA DINAS**

Yogyakarta, 28 Maret 2024 M

18 Ramadhan 1445 H

Hal : Skripsi

Kepada : Yth. Dekan Fakultas Ilmu Agama Islam
Universitas Islam Indonesia
Yogyakarta

*Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Berdasarkan penunjukkan Dekan Fakultas Ilmu Agama Islam Univeristas Islam Indonesia Yogyakarta dengan surat nomor: 654/Dek/60/DAATI/FIAI/III/2024 tanggal 28 Maret 2024 M, 18 Ramadhan 1445 H atas tugas kami sebagai pembimbing skripsi saudara:

Nama : Muhammad Faiz Nurrahman

NIM : 20423103

Program Studi : Ekonomi Islam

Fakultas : Ilmu Agama Islam

Judul Skripsi : Analisis Potensi Financial Distress Menggunakan Model Altman, Springate, Zmijewski, Dan Grover Pada Perusahaan Fesyen Muslim (Studi Pt Bersama Zatta Jaya Tbk Periode 2020 - 2023)

Setelah kami teliti dan kami adakan perbaikan seperlunya, akhirnya kami berketetapan bahwa skripsi saudara tersebut di atas memenuhi syarat untuk diajukan sidang munaqasah Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Dosen Pembimbing



Junaidi Safitri, SEI., MEI.

## REKOMENDASI PEMBIMBING

Yang bertanda tangan dibawah ini. Dosen Pembimbing Skripsi

| | | |
|---|---|---|
| Nama Mahasiswa | : | Muhammad Faiz Nurrahman |
| NIM | : | 20423103 |
| Judul Skripsi | : | Analisis Potensi *Financial Distress* Menggunakan Model Altman, Springate, Zmijewski, Dan Grover Pada Perusahaan Fesyen Muslim (Studi Pt Bersama Zatta Jaya Tbk Periode 2020 - 2023) |

Menyatakan bahwa berdasarkan proses dan hasil bimbingan selama ini serta dilakukan perbaikan, maka yang bersangkutan dapat mendaftarkan diri untuk mengikuti munaqasah skripsi pada Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Yogyakarta, 8 Juli 2024



Junaidi Safitri., SEI., MEI.

## LEMBAR PENGESAHAN

FAKULTAS
ILMU AGAMA ISLAM

Gedung K.H. Wahid Hasyim
Kampus Terpadu Universitas Islam Indonesia
Jl. Kaliurang km 14,5 Yogyakarta 55584
T. (0274) 898444 ext. 4511
F. (0274) 898463
E. fiai@uii.ac.id
W. fiai.uii.ac.id

### PENGESAHAN

Tugas Akhir ini telah diujikan dalam Sidang Munaqasah Program Sarjana Strata Satu (S1) Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Program Studi Ekonomi Islam yang dilaksanakan pada:

| | | |
|---|---|---|
| Hari | : | Kamis |
| Tanggal | : | 8 Agustus 2024 |
| Judul Tugas Akhir | : | Analisis Potensi Financial Distress Menggunakan Model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover pada Perusahaan Fesyen Muslim (Studi PT Bersama Zatta Jaya Tbk Periode 2020-2023) |
| Disusun oleh | : | MUHAMMAD FAIZ NURRAHMAN |
| Nomor Mahasiswa | : | 20423103 |

Sehingga dapat diterima sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu (S1) Ekonomi Islam pada Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

**TIM PENGUJI:**

| | | |
|---|---|---|
| Ketua/Pembimbing | : Junaidi Safitri, SEI, MEI | (.....) |
| Penguji I | : Siti Latifah Mubasiroh, S.Pd, M.Pd. | (.....) |
| Penguji II | : Aqida Shohiha, S.E.I., M.E. | (.....) |

Yogyakarta, 8 Agustus 2024

Dr. Drs. Asmuni, MA

## LEMBAR PERSEMBAHAN

Puji dan syukur saya panjatkan kepada Allah SWT yang telah memberikan nikmat dan hidayahnya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini sebagai salah satu bentuk upaya untuk mendapatkan gelar sarjana. Meskipun masih jauh dari kata sempurna, akan tetapi penulis bangga telah melangkah hingga titik ini. Tentu, dalam berjalannya skripsi ini terdapat banyak sekali tantangan dan rintangan. Namun, berkat doa dan dukungan dari banyak pihak, penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Oleh karenanya, skripsi ini saya dedikasikan untuk:

1. Ayah dan Mama, terima kasih atas dedikasi, semangat, nasihat, kasih sayang, dan pengorbanan sampai saat ini. Luar Biasaa.
2. Adik-adik lucu dan keluarga besar lainnya yang selalu memberikan semangat juang yang tak pernah padam.
3. Dosen pembimbing, bapak Junaidi Safitri atas bimbingan dan nasihatnya dalam proses pengerjaan skripsi.
4. Seluruh dosen dan guru-guru, terima kasih atas bekal ilmu yang telah diberikan selama ini.
5. Semua teman-teman dan sahabat yang turut berjuang, menangis, dan berdarah bersama. Sukses selalu dan jangan pernah lupa tentang hari ini. (Urang Tasik Caliweura YK, Cibay Cilung Cigor, Apa Itu Remed, Colkmates, Barudak Tanyakan, Ayana, dan kelompok bermain lainnya. Mantapp pokonya)
6. Seluruh comrade ekis 20 dan angkatan lainnya juga.

**MOTO**

{Mahkota seseorang adalah akalnya. Derajat seseorang adalah agamanya. Sedangkan kehormatan seseorang adalah budi pekertinya}

**Umar bin Khattab**

# ABSTRAK

## ANALISIS POTENSI *FINANCIAL DISTRESS* MENGGUNAKAN MODEL ALTMAN, SPRINGATE, ZMIJEWSKI, DAN GROVER PADA PERUSAHAAN FESYEN MUSLIM (STUDI PT BERSAMA ZATTA JAYA TBK PERIODE 2020 - 2023

**MUHAMMAD FAIZ NURRAHMAN**

**20423103**

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan analisis potensi *financial distress* pada perusahaan fesyen muslim di Indonesia menggunakan model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover. Objek pada penelitian ini adalah PT Bersama Zatta Jaya TBK yang merupakan perusahaan fesyen muslim pertama di Indonesia yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) atau penawaran umum penjualan saham perusahaan kepada masyarakat dan mencatatkan namanya di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, PT Bersama Zatta Jaya TBK juga telah mengalami guncangan bisnis hebat pada era pandemi Covid-19, sehingga perlu diketahui apakah PT Bersama Zatta Jaya TBK berpotensi mengalami *financial distress*. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dan data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan PT Bersama Zatta Jaya TBK periode tahun 2020-2024. Hasil penelitian menunjukan rata-rata perhitungan analisis potensi *financial distress* perusahaan menggunakan model Altman senilai 2,4882 atau berada dalam posisi rawan, model Springate senilai 0,2903 atau sedang mengalami *financial distress*, model Zmijewski senilai -1,0290 atau sedang sehat secara finansial, dan model grover senilai 0,2877 atau dinyatakan sedang sehat secara finansial.



**Kata Kunci**: *Financial Distress*, Altman, Springate, Zmijewski, Grover

## *ABSTRACT*

### *ANALYSIS OF POTENTIAL FINANCIAL DISTRESS USING THE ALTMAN, SPRINGATE, ZMIJEWSKI, AND GROVER MODELS IN MUSLIM FASHION COMPANIES (PT BERSAMA ZATTA JAYA TBK STUDY FOR THE PERIOD 2020 - 2023)*

**MUHAMMAD FAIZ NURRAHMAN**

**20423103**

*This study aims to provide an analysis of the potential for financial distress in Muslim fashion companies in Indonesia using the Altman, Springate, Zmijewski, and Grover models. The object of this research is PT Bersama Zatta Jaya TBK which is the first Muslim fashion company in Indonesia to conduct an Initial Public Offering (IPO) or public offering of the sale of company shares to the public and list its name on the Indonesia Stock Exchange. In addition, PT Bersama Zatta Jaya TBK has also experienced severe business shocks during the Covid-19 pandemic era, so it is necessary to know whether PT Bersama Zatta Jaya TBK has the potential to experience financial distress. This research is quantitative research and the data used is secondary data in the form of financial statements of PT Bersama Zatta Jaya TBK for the period 2020-2024. The results showed that the average calculation of the company's potential financial distress analysis using the Altman model was 2.4882 or was in a vulnerable position, the Springate model was 0.2903 or was experiencing financial distress, the Zmijewski model was -1.0290 or was financially healthy, and the Grover model was 0.2877 or was declared financially healthy.*



***Keywords**: Financial Distress, Altman, Springate, Zmijewski, Grover*

**PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN**

**MENTERI AGAMA DAN MENTERI PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN REPUBLIK INDONESIA**

Nomor: 158 Th.1987
Nomor: 0543b/U/1987

**TRANSLITERASI ARAB-LATIN**

**Pendahuluan**

Penelitian Transliterasi Arab – Latin merupakan salah satu program penelitian Puslitbang Lektur Agama. Badan Litbang Agama. Yang pelaksanaanya di mulai tahun anggaran 1983/1984. Untuk mencapai hasil rumusan yang lebih baik,hasil penelitian itu di bahas dalam pertemuan terbatas guna menampung pandangan dan pemikiran para ahli agar dapat di jadikan bahan telaah yang berharga bagi forum seminar yang sifatnya lebih luas dan nasional

Transliterasi Arab – Latin memang dihajatkan oleh bangsa Indonesia karena huruf Arab di pergunakan untuk menuliskan kitab Agama Islam berikut penjelasannya (Al-Qur'an dan Hadist), sementara bangsa Indonesia mempergunakan huruf Latin untuk menuliskan bahasanya. Karena Ketiadaan pedoman uang baku,yang dapat di pergunakan untuk umat Islam di Indonesia yang merupakan mayoritas bangsa Indonesia ,transliterasi Arab–Latin yang terpakai dalam masyarakat banyakr agamnya. Dalam menuju kearah pembakuan itulah Puslitbang Lektur Agama melalui penelitian dan seminar berusaha menyusun pedoman yang diharapkan dapat berlaku secaraNasioanal.

Dalam seminar yang diadakantahunanggaran 1985/1986 telah di bahas beberapa makalah yang disajikan oleh para Ahli, yang kesemuanayamemberikan sumbangan yang besar bagi usaha kearah itu.Seminar itu juga membentuktim yang bertugas merumuskan hasil seminar dan selanjutnya hasil tersebut di bahas lagi dalam seminar yang lebih luas,Seminar Nasional Pembakuan Transliterasi Arab – Latin Tahun 1985/1986. Tim tersebut terdiri dari 1) H.Sawabi Ihsan,M.A, 2) Ali Audah, 3) Prof. Gazali Dunai, 4)Prof.Dr.H.B.Jassin,dan 5) Drs.Sudarno,M.Ed.

Dalam pidato pengarahanTanggal 10 Maret 1986 pada seminar tersebut, Kepala Litbang Agama menjelaskan bahwa pertemuan itu mempunyai arti penting

dan strategis karena:

1. Pertemuan ilmiah ini menyangkut perkembangan ilmu pengetahuan,khususnya Ilmu Pengetahuan Keislaman,sesuai dengan gerak majunya pembangunan yang semakin cepat.
2. Pertemuan ini merupakan tanggapan langsung terhadap kebijaksanaan Menteri Agama Kabinet Pembangunan IV, tentang perlunya peningkatan pemahaman,penghayatan,dan pengalaman agama bagi setiap umat beragama,secara ilmiah dan rasional.

Pedoman Transliterasi Arab–Latin yang bakutelah lama di dambakan karena sangat membantu dalam pemahaman terhadap ajaran dan perkembangan Islam di Indonesia. Umat Islam di Indonesia tidak semuanya mengenal dan menguasai huruf Arab. Oleh karena itu, pertemuan ilmiah yang diadakan kali ini pada dasarnya juga merupakan upaya untuk pembinaan dan peningkatan kehidupan beragama, khususnya umat Islam di Indonesia.

Badan Litbang Agama,dalam hal ini Puslitbang Lektur Agama ,dan Instansi lain yang ada hubungannya dengan kelekturan,sangat memerlukan pedoman yang baku tentang Transliterasi Arab-Latin yang dapat di jadikan acuan dalam penelitian dan pengalih huruf an, dari Arab ke Latin dan sebaliknya.

Dari hasil penelitian dan penyajian pendapat para ahli diketahui bahwa selama ini masyarakat masih mempergunakan transliterasi yang berbeda-beda,Usaha penyeragamannya sudah pernah di coba,baik oleh instansi maupun perorangan, namun hasilnya belum ada yang bersifat menyeluruh,dipakai oleh seluruh umat islam di Indonesia. Oleh karena itu dalam usaha mencapai keseragaman,seminar menyepakati adanya pedoman Transliterasi Arab – Latin baku yang dikuatkan denagan suatu Surat Keputusan Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan untuk di gunakan secara Nasional.

**Pengertian Transliterasi**

Transliterasi dimaksudkan sebagai pengalih huruf dari abjad yang satu ke abjad yang lain. Transliterasi Arab-Latin di sini ialah huruf-huruf Arab dengan huruf-huruf Latin beserta perangkatnya.

**Prinsip Pembakuan**

Pembakuan pedoman Transliterasi Arab – Latin ini di susun dengan prinsip sebagai berikut:

1. Sejalan dengan Ejaan Yang Di Sempurnakan.
2. Huruf Arab yang belum ada padanannya dalam huruf Latin dicarikan padanan dengan cara memberi tambahan tanda diakritik, dengan dasar "satu fenom satu lambang".
3. Pedoman Transliterasi ini diperuntukkan bagi masyarakat umum.

**Rumusan Pedoman Transliterasi Arab-Latin**

Hal-hal yang dirumuskan secara kongkrit dalam pedoman Transliterasi Arab - Latin ini meliputi:

1. Konsonan
2. Vokal (tunggal dan rangkap)
3. Maddah
4. Ta'marbutah
5. Syaddah
6. Kata sandang (di depan huruf Syamsiyah dan Qomariyah)
7. Hamzah
8. Penulisan kata
9. Huruf kapital
10. Tajwid

**1. Konsonan**

Fonemkonsonan Bahasa Arab yang dalam system tulisan Arab di lambangkan dengan huruf, dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf dan sebagian di lambangkan dengan tanda ,dan sebagian lagi dengan huruf dan tanda sekaligus. Dibawah ini daftar huruf arab dan transliterasinya dengan huruf Latin

| Huruf arab | Nama | Huruf latin | Nama |
|---|---|---|---|
| ا | Alif | Tidak dilambangkan | Tidak dilambangkan |
| ب | Ba | B | Be |
| ت | Ta | T | Te |

| | | | |
|---|---|---|---|
| ث | Ṡa | ṡ | es (dengan titik di atas) |
| ج | Jim | J | Je |
| ح | Ḥa | ḥ | ha (dengan titik di bawah) |
| خ | Kha | Kh | kadan ha |
| د | Dal | D | De |
| ذ | Ẑal | z | zet (dengan titik di atas) |
| ر | Ra | R | Er |
| ز | Zai | Z | Zet |
| س | Sin | S | Es |
| ش | Syin | Sy | Es dan ye |
| ص | Ṣad | ṣ | es (dengan titik di bawah) |
| ض | Ḍad | ḍ | de (dengan titik di bawah) |
| ط | Ṭa | ṭ | te (dengan titik di bawah) |
| ظ | Ẓa | ẓ | zet (dengan titik di bawah) |
| ع | ‘ain | ‘ | komaterbalik (di atas) |
| غ | Gain | G | Ge |
| ف | Fa | F | Ef |
| ق | Qaf | Q | Ki |
| ك | Kaf | K | Ka |
| ل | Lam | L | El |
| م | Mim | M | Em |
| ن | Nun | N | En |
| و | Wau | W | We |
| ه | Ha | H | Ha |
| ء | Hamzah | ' | Apostrof |
| ى | Ya | Y | Ye |

**2. Vokal**

Vokal bahasa Arab, seperti vocal bahasa Indonesia yang terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan vocal rangkap atau diftong**.**

1) Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harkat, transliterasinya sebagai berikut:

| Tanda | Nama | Huruf Latin | Nama |
|---|---|---|---|
| ◌َ | Fathah | a | a |
| ◌ِ | Kasrah | i | i |
| ◌ُ | Dhammah | u | u |

2) Vokal Rangkap

Vokal rangkap dalam bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harkat dan huruf, yaitu:

| Tanda | Nama | Huruf Latin | Nama |
|---|---|---|---|
| يْ◌َ... | Fathah dan ya | ai | a Dan i |
| وْ◌َ... | Fathah dan wau | au | a Dan u |

Contoh:

كَتَبَ - kataba

فَعَلَ - fa'ala

سُئِلَ - żukira

كَيْفَ - yażhabu

- su'ila
- kaifa

حَوْلَ - haula

**3. Maddah**

Maddah atau vocal panjang yang lambangnya berupa harkat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu**:**

| Harkat dan huruf | Nama | Huruf dan tanda | Nama |
|---|---|---|---|

| | | | |
|---|---|---|---|
| اَ...ىَ... | Fathah dan alif atau ya | A | a dan garis di atas |
| ىِ... | Kasrah dan ya | I | i dan garis di atas |
| وُ... | Hammah dan wau | U | u dan garis di atas |

Contoh:

- قَالَ - qāla
- رَمَى - ramā
- قِيْلَ - qĩla
- يَقُوْلُ - yaqūlu

**4. Ta'marbutah**

Transliterasi untuk ta'marbutah ada dua:

1. Ta'marbutah hidup

   Ta'marbutah yang hidup atau mendapat harakat fathah, kasrahdan dammah, transliterasinya adalah "t".
2. Ta'marbutah mati

   Ta'marbutah yang mati atau mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah "h".
3. Kalau pada kata terakhir denagn ta'marbutah diikuti oleh kata yang menggunkan kata sandang *al* serta bacaan kedua kata itu terpisah maka ta'marbutah itu ditransliterasikan dengan ha(h)

   Contoh:

- رَوْضَةُ الأَطْفَالِ raudah al-atfāl/raudahtul atfāl
- الْمَدِيْنَةُ الْمُنَوَّرَةُ al-madīnah al-munawwarah/al-madīnatul munawwarah
- طَلْحَةْ talhah

**5. Syaddah**

Syaddah atau tasydid yang dalamt ulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda syaddah atau tasydid, dalam transliterasi ini tanda syaddah tersebut dilambangkan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah itu.

Contoh:

- نَزَّلَ nazzala
- البِرُّ al-birr

**6. Kata Sandang**

Kata sandang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu ال namun dalam transliterasi ini kata sandang itu di bedakan atas kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah dan kata sandang yang diikuti huruf qamariyah.

1. Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah

   Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah ditranslite-rasikan dengan bunyinya, yaitu huruf /1/ diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.
2. Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah

   Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah ditranslite-rasikan sesuai aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya.
3. Baik diikuti huruf syamsiyah maupun huruf qamariyah, kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanda sempang.

   Contoh:

   - الرَّجُلُ ar-rajulu
   - الْقَلَمُ al-qalamu
   - الشَّمْسُasy-syamsu
   - الْجَلاَلُ al-jalālu

**7. Hamzah**

Dinyatakan di depan bahwa ditransliterasikan dengan apostrof. Namun, itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan diakhir kata. Bila hamzah itu terletak diawal kata, isi dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh:

- تَأْخُذُ ta'khużu
- شَيئٌ syai'un
- النَّوْءُ an-nau'u
- إِنَّ inna

**8. Penulisan Kata**

Pada dasarnya setiap kata, baik fi'il, isim maupun harf ditulis terpisah. Hanya kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harakat yang dihilangkan maka transliterasi ini, penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya.

Contoh:

- وَ إِنَّ اللهَ فَهُوَ خَيْرُ الرَّازِقِيْنَ — Wa innallāha lahuwa khair ar-rāziqīn/ Wa innallāha lahuwa khairurrāziqīn
- بِسْمِ اللهِ مَجْرَاهَا وَ مُرْسَاهَا — Bismillāhi majrehā wa mursāhā

**9. Huruf Kapital**

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaanhuruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, di antaranya: Huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Bilamana nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri terebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:

- الْحَمْدُ للهِ رَبِّ الْعَالَمِيْنَ — Alhamdu lillāhi rabbi al-`ālamīn/ Alhamdu lillāhi rabbil `ālamīn
- الرَّحْمنِ الرَّحِيْمِ — Ar-rahmānir rahīm/Ar-rahmān ar-rahīm

Penggunaan huruf awal capital hanya untuk Allah bila dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau tulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf capital tidak digunakan.

Contoh:

- اللهُ غَفُوْرٌ رَحِيْمٌ — Allaāhu gafūrun rahīm
- لِلّهِ الأُمُوْرُ جَمِيْعًا — Lillāhi al-amru jamī`an/Lillāhil-amru jamī`an

**10. Tajwid**

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian yang tak terpisahkan dengan Ilmu Tajwid. Karena itu peresmian pedoman transliterasi ini perlu di sertai dengan pedoman Tajwid.

# KATA PENGANTAR

*Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Puji serta Syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah memberikan nikmat, petunjuk, dan juga hidayah, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul *"Analisis Potensi Financial Distress Menggunakan Model Altman, Springate, Zmijewski, Dan Grover Pada Perusahaan Fesyen Muslim (Studi Pt Bersama Zatta Jaya Tbk Periode 2020 - 2023"*. Shalawat teriring salam semoga tercurah limpahkan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah membawa umatnya menuju jalan kebenaran, jalan yang penuh cahaya iman dan diridhai oleh Allah SWT.

Skripsi ini merupakan salah satu syarat dalam memperoleh gelar sarjana sekaligus bentuk tanggung jawab penulis sebagai mahasiswa Program Studi Ekonomi Islam, Universitas Islam Indonesia. Selama berlangsungnya pengerjaan skripsi, penulis dengan penuh kesadaran menyadari bahwasannya masih banyak kesalahan dan kekurangan dalam skripsi ini. Untuk itu, dengan penuh kerendahan hati penulis membuka serta menerima segala bentuk kritik dan saran yang membangun sebagai langkah evaluasi guna perbaikan dan kesempurnaan pada skripsi ini.

Tentu skripsi ini dapat terselesaikan dengan penuh komitmen, kerja keras, dan rasa tanggung jawab. Akan tetapi, tanpa doa, bimbingan, kritik, saran, dan juga evaluasi dari segala pihak yang terlibat. Sudah tentu jika skripsi ini tidak akan terselesaikan. Maka dari itu, penulis menyampaikan rasa terima kasih yang termat mendalam kepada:

1. Bapak Prof. Fathul Wahid, ST., M.Sc., Ph.D. selaku rektor Universitas Islam Indonesia.
2. Bapak Dr. Drs. Asmuni, M.A. selaku dekan Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia.
3. Bapak Rheyza Virgiawan, Lc., ME. selaku Kepala Prodi Ekonomi Islam Fakultas Ilmu agama Islam Universitas Islam Indonesia.

4. Bapak Junaidi Safitri, SEI., MEI. selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan juga saran kebijaksanaan dalam proses penulisan skripsi ini sehingga dapat terlaksana dengan baik.
5. Seluruh bapak dan ibu dosen Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia atas bekal ilmu yang telah diberikan.

Rasa terima kasih yang mendalam juga penulis sampaikan kepada seluruh pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu. Semoga segala kebaikan yang telah diberikan mendapatkan balasan yang dilipatgandakan oleh Allah SWT. Penulis berharap skripsi ini pula dapat membawa kebermanfaatan bagi seluruh pihak. *Aamiin.*

*Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Yogyakarta, 8 Juli 2024

Penulis,

Muhammad Faiz Nurrahman

## DAFTAR ISI

**LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN ..... ii**

**NOTA DINAS ..... iii**

**REKOMENDASI PEMBIMBING ..... iv**

**LEMBAR PENGESAHAN ..... v**

**LEMBAR PERSEMBAHAN ..... vi**

**MOTO ..... vii**

**ABSTRAK ..... viii**

***ABSTRACT* ..... ix**

**PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN ..... x**

**KATA PENGANTAR ..... xix**

**DAFTAR ISI ..... xxi**

**DAFTAR TABEL ..... xxiv**

**BAB I PENDAHULUAN ..... 1**

A. LATAR BELAKANG ..... 1

B. RUMUSAN MASALAH ..... 6

C. TUJUAN PENELITIAN ..... 6

D. MANFAAT PENELITIAN ..... 7

1. Bagi Praktisi ..... 7
2. Bagi Pelaku Usaha ..... 7
3. Bagi Akademisi ..... 7
4. Bagi Investor ..... 7

**BAB II KAJIAN PUSTAKA ..... 8**

A. LITERATURE REVIEW ..... 8

B. LANDASAN TEORI ..... 17

1. Laporan Keuangan ..... 17
2. Rasio Keuangan ..... 20
3. Investasi ..... 23
4. Pasar Modal ..... 27
5. *Financial Distress* ..... 30
C. HIPOTESIS ..... 40
D. KERANGKA BERPIKIR ..... 41
**BAB III METODE PENELITIAN ..... 42**
A. DESAIN PENELITIAN ..... 42
B. SUMBER DATA ..... 43
C. TEKNIK PENGUMPULAN DATA ..... 43
D. TEKNIK ANALISIS DATA ..... 44
E. OPERASIONAL VARIABEL PENELITIAN ..... 45
1. Variabel dependen ..... 45
2. Variabel Independen ..... 46
F. SUBJEK DAN OBJEK PENELITIAN ..... 47
G. WAKTU PELAKSAAN PENELITIAN ..... 48
**BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN ..... 49**
A. PROFIL PERUSAHAAN ..... 49
1. Sejarah PT Bersama Zatta Jaya TBK ..... 49
2. Visi dan Misi Perusahaan ..... 49
3. Struktur Organisasi PT Bersama Zatta Jaya TBK ..... 50
4. Komposisi Kepemilikan Saham PT. Bersama Zatta Jaya TBK ..... 52
B. ANALISIS POTENSI *FINANCIAL DISTRESS* PADA PT BERSAMA ZATTA JAYA TBK ..... 53
1. Model Altman Z-Score ..... 53

2. Model Springate S-Score ..... 57
3. Model Zmijewski X-Score..... 61
4. Model Grover G-Score ..... 65
**BAB V PENUTUP..... 69**
A. KESIMPULAN ..... 69
B. SARAN..... 71

## DAFTAR TABEL

**Tabel 2. 1** ***Liteture Review*** ..... 12

**Tabel 3. 1 Waktu Pelaksanaan Penelitian** ..... 48

**Tabel 4. 1 Komposisi Kepemilikan Saham**..... 52
**Tabel 4. 2** ***Working Capital to Total Asset*** ..... 53
**Tabel 4. 3** ***Retained Earnings to Total Asset*** ..... 54
**Tabel 4. 4** ***Earnings Before Interest and Taxes to Total Asset***..... 54
**Tabel 4. 5** ***Book Value of Equity to Total Liabilities*** ..... 55
**Tabel 4. 6 Potensi** ***Financial Distress*** **Menggunakan Model Altman** ..... 55
**Tabel 4. 7** ***Working Capital to Total Asset*** ..... 57
**Tabel 4. 8** ***Earnings Before Interest and Taxes to Total Asset***..... 58
**Tabel 4. 9** ***Earnings Before Taxes to Curent Liabilities*** ..... 58
**Tabel 4. 10** ***Sales to Total Asset***..... 59
**Tabel 4. 11 Potensi** ***Financial Distress*** **Menggunakan Model Springate**..... 59
**Tabel 4. 12** ***Net Income to Total Asset*** ..... 61
**Tabel 4. 13** ***Total Liabilities to Total Asset***..... 62
**Tabel 4. 14** ***Current Asset to Current Liabilities*** ..... 62
**Tabel 4. 15 Potensi** ***Financial Distress*** **Menggunakan Model Zmijewski**..... 63
**Tabel 4. 16** ***Working Capital to Total Asset*** ..... 65
**Tabel 4. 17** ***Earnings Before Interest and Taxes to Total Asset***..... 66
**Tabel 4. 18** ***Net Income to Total Asset*** ..... 66
**Tabel 4. 19 Potensi** ***Financial Distress*** **Menggunakan Model Grover**..... 67

# BAB I
# PENDAHULUAN

## A. LATAR BELAKANG

Indonesia sebagai negara dengan mayoritas jumlah populasi pemeluk agama Islam terbesar di dunia tentu memiliki peluang untuk menjadi negara terbesar dalam industri halal di dunia. Berdasarkan data yang dilansir *The Royal Islamic Strategic Studies Centre (RISSC)* berjudul *The Muslim 500: The World 500 Most Influential Muslims 2024* menyatakan Indonesia menempati urutan pertama di dunia sebagai negara dengan populasi muslim terbanyak mencapai angka 240,62 juta jiwa pada tahun 2023.

Islam merupakan agama yang sempurna, agama yang mengatur setiap lini dan sendi kehidupan pemeluknya sudah pasti memiliki pengaruh signifikan dalam budaya dan gaya hidup pemeluknya (Huda et al., 2022). Perintah untuk senantiasa menggunakan produk halal dan menjauhi setiap yang dilarang telah tertulis dalam Al-Quran dan Hadist. Maka dari itu, meningkatnya kesadaran seorang muslim mengenai kewajiban menggunakan atau mengkonsumsi produk halal akan semakin memperbesar peluang meningkatnya industri halal secara masif (Hamid et al., 2019).

Salah satu bagian industri halal di Indonesia yang memiliki potensi perkembangan dan dapat bertransformasi menjadi industri halal terbaik di dunia adalah industri fesyen muslim. Fesyen muslim dalam sudut pandang agama Islam dapat diejawantahkan dengan cara berpakaian sopan atau tidak provokatif dan menutupi mayoritas bentuk dan lekuk tubuh juga tidak transparan (Maula, 2021). Perkembangan industri fesyen muslim dapat dibuktikan melalui kenaikan jumlah penyerapan angkatan kerja yang mencapai 29% setiap tahunnya.

Selain, itu besaran nilai ekspor Indonesia untuk komoditas industri fesyen muslim mencapai 4,68 miliar dolar AS pada tahun 2021. Bahkan, Bank Indonesia (BI) mencatat total transaksi produk halal di *e-commerce*

mencapai 20,45 triliun rupiah dan angka tersebut didominasi oleh transaksi produk fesyen muslim yakni 73,86%. Data peningkatan angkatan kerja, besaran nilai ekspor, dan total transaksi di *e-commerce* tersebut dapat menjadi implikasi utama akan besarnya peluang industri fesyen muslim nasional (Yuniastuti & Pratama, 2023).

Melihat besarnya potensi industri fesyen muslim di Indonesia sudah pasti jika ribuan merek fesyen muslim mulai membanjiri tanah air. Salah satu merek fesyen muslim Indonesia yang telah melalang buana dan menjadi merek fesyen muslim terbesar di Indonesia adalah Elzatta. Elzatta telah memperkuat dan menjadi bagian dari dinamika industri fesyen muslim ini sejak tahun 2012 dan pendirinya adalah Elidawati Ali Oemar. Pada mulanya Elzatta didirikan dibawah nama Zatta. Namun akan tetapi seiring berjalannya waktu dengan perubahan konsep bisnis yang mulanya hanya merek dagang pasar grosir biasa dirubah menjadi konsep yang menjadi ciri khasnya yakni *scarf printing* sehingga memberikan originalitas serta ciri baru dan sehingga dapat bertransformasi menjadi Elzatta yang berada di bawah PT Bersama Zatta TBK (Kementrian Hukum Dan Ham Republik Indonesia, 2023).

Setiap tahunnya Elzatta mengalami perkembangan yang cukup signifikan dan dapat bersaing kompetitif dengan competitor lainnya di industri fesyen muslim. Hal ini dibuktikan dalam survey Top Brand Indonesia pada tahun 2015 - 2020 selalu konsisten menduduki posisi tiga besar sebagai merek busana muslim terbesar di Indonesia. Hingga pada saat ini Elzatta memiliki setidaknya 250 gerai toko yang tersebar di seluruh Indonesia. Pencapaian ini adalah bukti konkrit bahwa Elzatta memiliki pangsa pasar luas dalam industri fesyen muslim.

Tentu untuk dapat mencapai titik tersebut Elzatta memiliki strategi pemasaran yang sangat masif. Pada tahun 2014 pemilik Elzatta, Elidawati bersama empat puluh tiga mitra bisnisnya yang merupakan distributor Elzatta mengadakan Elzatta *Tour De London*. Perkembangan Elzatta juga tidak lepas dari upaya pemasaran lainnya yaitu mensponsori sinetron

”Tukang Bubur Naik Haji” yang membuat Elzatta semakin dikenal dan diminati secara luas oleh masyarakat (Widiyanti, 2021).

Meskipun Elzatta telah mengalami perkembangan signifikan setiap tahunnya, bukan berarti dalam berjalannya dinamika bisnis Elzatta tidak pernah mengalami guncangan. Pada tahun 2020 dikala pandemi Covid-19 Elzatta harus berjuang mati matian menghadapi guncangan usaha yang sangat besar. Modal kerja yang minus, pemutusan hubungan kerja terhadap pegawainya sebanyak 600 tenaga kerja, hingga penjualan aset-aset yang dimilikinya. Meskipun sejak tahun 2015 Elzatta sudah memiliki toko *online,* akan tetapi penopang bisnis utama Elzatta tetap pada toko luringnya. Terdapat setidaknya 40 toko Elzatta yang ditutup selama pandemi terlebih toko yang dibuka di berbagai pusat berbelanjaan (Kompas, 2022).

Berdasarkan laporan keuangan Elzatta, pada tahun 2020 penjualan produk Elzatta mengalami penurunan sebesar 69,7% dibanding tahun sebelumnya. Penurunan penjualan produk Elzatta ini mengakibatkan kerugian yang sangat besar, kerugian ini diakibatkan limpahan produk yang telah diproduksi namun tidak dapat terjual dengan baik. Kerugian Elzatta pada tahun 2020 mencapai angka 74 milyar rupiah, selain itu juga terdapat peningkatan liabilitas sebesar 7,8% (Elcorps, 2022).

Setelah mengalami permasalahan keuangan yang cukup sulit pada tahun 2020, Elzatta melalui induk perusahaannya PT Bersama Zatta Jaya TBK secara resmi melakukan lompatan besar yakni mencatatkan sahamnya untuk pertama kali di Bursa Efek Indonesia melalui *Initial Public Offering* (IPO). ZATA yang merupakan kode perusahaannya di Bursa Efek Indonesia menawarkan 1,7 miliar saham dengan harga Rp100 per lembar saham pada tahun 2022. Dengan itu, hasil penawaran akumulatif yang didapatkan oleh ZATA mencapai angka Rp170 miliar. Melantainya Elzatta di Bursa Efek Indonesia adalah satu langkah perkembangan yang luar biasa bagi perusahaan fesyen muslim Indonesia, tentunya karena Elzatta merupakan perusahaan produsen fesyen muslim pertama yang dapat melantai di BEI (CNBC, 2022).

Maka, sebagai perusahaan fesyen muslim pertama di Indonesia yang mencatatkan namanya di Bursa Efek Indonesia dan menghadapi tekanan bisnis pada masa pandemi Covid-19. Tentu, Elzatta memiliki berbagai macam risiko dalam kegiatan usahanya. Risiko yang tidak dapat ditanggulangi dengan baik akan menimbulkan potensi terjadinya *financial distress*. Dalam prakteknya jika hal ini terjadi bukan hanya perusahaan yang mendapatkan kerugian, akan tetapi seluruh pihak yang terlibat didalamnya juga akan merugi. Oleh karenanya, *financial distress* atau kesulitan keuangan dapat dipahami sebagai suatu kondisi keuangan perusahaan yang mengalami tahap penurunan kualitas atau krisis keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan (Juniarsi et al., 2023).

*Financial distress* pada suatu perusahaan dapat dilihat pada kinerja laporan keuangan yang mereka publikasikan. Beberapa informasi seperti tingginya angka liabilitas jika dibandingkan dengan aset perusahaan menunjukan informasi ekuitas negatif. Selain itu, informasi mengenai penundaan pembayaran utang jatuh tempo dapat menjadi indikator utama besarnya liabilitas suatu perusahaan yang tidak dapat dituntaskan kewajibannya dengan baik. Informasi tersebut dapat memberikan gambaran terhadap kesulitan keuangan perusahaan. Jika hal ini terus menerus terjadi bukan tidak mungkin perusahaan akan mengalami kebangkrutan (Arif, 2022).

Dari sisi investor, keputusan investasi pada suatu perusahaan dapat ditentukan melalui proyeksi keuntungan dan potensi risiko kerugian. Maka, dapat dipahami bahwa prioritas utama seseorang menanamkan modalnya adalah untuk mendapatkan keuntungan dan terhindar dari kerugian. Perusahaan yang mengalami *financial distress* menunjukan buruknya kinerja keuangan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki. Dalam prakteknya jika suatu perusahaan mengalami kondisi *financial distress* secara terus menerus, perusahaan akan berpotensi mengalami kebangkrutan (Rara et al., 2023). Perusahaan yang telah dinyatakan bangkrut atau pailit melalui pengadilan diwajibkan untuk menjual seluruh asetnya guna menuntaskan utang atau kewajiban

perusahaan. Dilain sisi, investor pada perusahaan tersebut adalah pihak paling akhir yang akan menerima hasil dari penjualan aset, artinya jika hasil aset perusahaan yang terjual habis untuk membayar kewajiban perusahaan maka investor tidak akan mendapatkan pengembalian modal (IDX Channel, 2023).

Sebagai upaya konkrit untuk mencegah terjadinya *financial distress* pada perusahaan, maka diperlukan upaya analisis prediksi *financial distress* yang dapat dilaksanakan berdasarkan berbagai gejala gelaja awal kebangkrutan. Dengan memprediksi gejala awalnya, perusahaan dapat dengan cepat melakukan menajemen untuk mengantisipasi hal buruk terjadi. Selain itu, pihak yang akan menanamkan modalnya pada suatu perusahaan juga perlu melakukan analisa potensi *financial distress* agar dapat dijadikan parameter dalam keputusan berinvestasi sehingga terhindar dari risiko kerugian. Terdapat berbagai model analisis yang telah dikembangkan untuk memprediksi terjadinya *financial distress* seperti Altman Z Score, Zmijewski, Springate, dan Grover (Wicaksono et al., 2022).

Model Altman Z Score adalah model prediksi potensi kebangkrutan statistik analisis diskriminan mutivariat yang pada awalnya dikembangkan oleh Edward I. Altman pada tahun 1968. Model ini adalah persamaan matematis yang mengkombinasikan lima rasio keungan dalam upaya memprediksi *financial distress*, lima rasio tersebut adalah sebagai berikut, *Working Capital of Total Asset, Retained Earnings, Earning Before Interest, Market Value of Equity,* dan *Sales*. (Jacob, 2023).

Model Springate adalah model yang dikembangkan pada tahun 1978 dengan menggunakan analisa multi diskriminan pada 40 perusahaan oleh Gorgon L.V. Springate sebagai pencetusnya. Model ini mengintegrasikan empat rasio keuangan yaitu *Working Capital to Total Asset, Net Profit Before Interest of Total Asset, Net Profit Before Taxes of Total Asset* dan *Sales of Total Asset.* Model Zmijewski dikembangkan dengan tiga rasio keuangan didalamnya yakni *Return to Asset, Leverage* dan *Liquidity.* Terakhir, model Grover dikembangkan pada tahun 2001

yang merupakan model pengembangan dari model Altman dengan penilaian dan desain ulang yang dilakukan oleh Jeffery S.Grover (Arif, 2022).

Berdasarkan paparan latar belakang tersebut, maka penulis tertarik untuk membuat sebuah penelitian berjudul "**Analisis Potensi *Financial Distress* Menggunakan Model Altman Z-Score, Springate, Zmijewski, dan Grover Pada Perusahaan Fesyen Muslim (Studi PT Bersama Zatta Jaya Tbk Periode 2020 - 2023)"**.

## B. RUMUSAN MASALAH

1. Bagaimana analisis potensi *financial distress* menggunakan model Altman pada PT Bersama Zatta Jaya TBK Periode 2020 - 2023?
2. Bagaimana analisis potensi *financial distress* menggunakan model Springate pada PT Bersama Zatta Jaya TBK Periode 2020 - 2023?
3. Bagaimana analisis potensi *financial distress* menggunakan model Zmijewski pada PT Bersama Zatta Jaya TBK Periode 2020 - 2023?
4. Bagaimana analisis potensi *financial distress* menggunakan model Grover pada PT Bersama Zatta Jaya TBK Periode 2020 - 2023?

## C. TUJUAN PENELITIAN

1. Untuk mengetahui bagaimana analisis potensi *financial distress* menggunakan model Altman pada PT Bersama Zatta Jaya TBK Periode 2020 - 2023?
2. Untuk mengetahui bagaimana analisis potensi *financial distress* menggunakan model Springate pada PT Bersama Zatta Jaya TBK Periode 2020 - 2023?
3. Untuk mengetahui bagaimana analisis potensi *financial distress* menggunakan model Zmijewski pada PT Bersama Zatta Jaya TBK Periode 2020 - 2023?

4. Untuk mengetahui bagaimana analisis potensi *financial distress* menggunakan model Grover pada PT Bersama Zatta Jaya TBK Periode 2020 - 2023?

## D. MANFAAT PENELITIAN

1. Bagi Praktisi

   Penelitian ini memberikan manfaat untuk menambah wawasan dan pengetahuan penulis khususnya dalam hal analisis potensi *financial distress* pada perusahaan fesyen muslim di Indonesia.

2. Bagi Pelaku Usaha

   Penelitian ini diharapkan dapat dijadukan informasi tambahan bagi para pelaku usaha dibidang fesyen muslim khususnya untuk mencegah terjadinya krisis pada keuangan dan tentu agar dapat lebih berkembang lebih baik lagi kedepannya.

3. Bagi Akademisi

   Dapat dijadikan referensi dan sumber ilmu pengetahuan bagi pengembangan penelitian selanjutnya yang secara spesifik membahas mengenai *financial distress.*

4. Bagi Investor

   Penelitian ini dapat dijadikan acuan dan salah satu sumber referensi dalam menentukan perusahaan yang akan dijadikan tujuan investasi karena membahas mengenai *financial distress* yang merupakan cerminan dari kinerja keuangan perusahaan tersebut.

# BAB II
# KAJIAN PUSTAKA

## A. LITERATURE REVIEW

Berdasarkan penelitian Setiawan (2021) berjudul "*Financial Distress Prediction Models: Case Study of Textile Industry in Indonesia"*, menemukan bahwa terdapat permasalahan yang cukup mendasar pada industri tekstil di Indonesia. Fluktuasi dan lambatnya pertumbuhan aliran modal atau investasi sepanjang tahun 2012 - 2016 di industri tekstil dalam negeri memberikan indikasi bahwa investor kurang tertarik untuk menanamkan modalnya pada industri tersebut. Padahal, investasi merupakan langkah awal dari pengembangan pada suatu bidang usaha.

Maka dalam prakteknya untuk mengetahui apakah terdapat perusahaan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedang mengalami *financial distress* atau tidak, penelitian ini melakukan uji dengan menggunakan model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover selama periode 2014 - 2018. Berdasarkan uji potensi *financial distress* menggunakan 13 perusahaan industri tekstil selama periode 2014 - 2018 sebanyak 65 sampel menunjukan pada model Altman terdapat 17 sampel mengalami *distress*, pada model Springate terdapat 21 sampel, model Zmijewski dan Grover masing-masing 8 sampel dinyatakan mengalami *financial distress* (Setiawan & Rafiani, 2021).

Penelitian Hertina (2022) berjudul "*Comparative Analysis of Financial Distress Models in Predicting Bankruptcy During Covid-19 Pandemic"* menjelaskan analisis *financial distress* menggunakan model Zmijewski, Taffler, dan Springate untuk melihat potensi kebangkrutan pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di masa pandemi covid-19. Dari 16 perusahaan konstruksi yang dijadikan sampel, penggunan model springate menunjukan 14 perusahaan diprediksi akan mengalami kebangkrutan sedangkan 2 diantaranya dikategorikan sehat secara keuangan. Sedangkan, model Taffler justru menunjukan keseluruhan perusahaan tersebut diprediksi tidak akan mengelami

kebankrutan dan relatif sehat secara keuangan. Terakhir, model Zmijewski memprediksi 3 perusahaan akan mengalami kebankrutan dan 13 lainnya dikategorikan sehat secara keuangan. (Hertina & Dari, 2022).

Selanjutnya pada penelitian yang dikemukakan oleh Salim (2021) berjudul "An Analysis of Financial Distress Accuracy Models in Indonesia Coal Mining Industry: An Altman, Springate, Zmijewski, Ohlson and Grover Approaches" menjelaskan analisis *financial distress* pada 22 perusahaan tambang batu bara di Indonesia menggunakan lima model yaitu Altman, Springate, Zmijewski, Ohslon, dan Grover. Pada penelitian ini ditemukan model Altman memprediksi 2 perusahaan masuk dalam kategori *distress* dan 20 lainnya tidak. Model Springate justru menunjukan terdapat 12 perusahaan yang berpotensi mengalami *financial distress*. Model Zmijewski hanya menunjukan 3 perusahaan yang berpotensi mengalami *financial distress*. Selanjutnya model Ohslon dan Grover masing-masing memprediksi 2 dan 4 perusahaan tambang batu bara di Indonesia berpotensi mengalami *financial distress*. (M. Noor Salim & Ismudjoko, 2021).

Penelitian Anastasia (2023) berjudul *"Accuracy Analysis of Financial Distress Prediction Models for Companies on the IDX Watchlist Board in 2020-2022 Period"* membahas mengenai analisis *financial distress* pada 43 dari 55 perusahaan yang masuk dalam *IDX Watchlist Board* atau papan pencatatan yang disusun sebagai tindak lanjut dari penyempuranaan Daftar Efek Bersifat Ekuitas Dalam Pengawasan Khusus. Penelitian ini menggunakan empat model analisis potensi *financial distress* yakni Altman, Zmijewski, Springate, dan Grover. Berdasarkan data yang diperoleh model Altman memprediksi 42 perusahaan dalam keadaan *distress*, model Zmijewski 43 perusahaan, Model Springate 40 perusahaan, dan model Grover 38 perusahaan dinyatakan sedang mengalami *financial distress*. (Anastasia & Riza, 2024).

Pada penelitian yang dilakukan oleh Zennita (2023) berjudul *"Bankruptcy Prediction Analysis of PT Jembo Company Tbk 2018-2022"* membahas mengenai PT Jembo yang merupakan perusahaan produsen

kabel listrik dan penyedia layanan telekomunikasi, perusahaan telah beroperasi sejak tahun 1973 dan melantai di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 1992. Penelitian ini, memberikan gambaran analisis potensi terjadinya *financial distress* pada PT Jembo menggunakan metode Altman pada periode 2018-2022. Hasil analisis menunjukan nilai rata-rata PT Jembo berada pada kondisi keuangan yang sehat, akan tetapi hasil analisis pada tahun 2022 justru menunjukan PT Jembo sedang mengalami *financial distress* (Erlynna et al., 2023).

Penelitian terdahulu yang dikemukakan oleh Adzillah (2022) berjudul *"Bankruptcy Prediction Analysis Using the Springate and Zmijewski Methods at PT Krakatau Steel (Persero) Tbk"* menjelaskan mengenai analisis potensi *financial distress* pada PT Krakatau Steel TBK. Perusahaan tersebut merupakan perusahaan produsen baja pertama di Indonesia dan berdiri pada tahun 1970. Sepanjang periode tahun 2016 - 2019 perusahaan ini mengalami kerugian dan terancam akan potensi kebangrutan, meskipun pada tahun 2020 dan 2021 menunjukan peningkatan dari sisi kinerja keuangan. Penelitian tersebut menggunakan analisis *financial distress* model Springate dan Zmijewski pada periode 2016 - 2021. Hasil analisis model Springate menunjukan PT Krakatau Steel TBK terancam akan mengalami potensi, sedangkan model Zmijewski justru menunjukan perusahaan tersebut relatif tidak akan mengalami kebankrutan (Adzillah et al., 2022).

Penelitian berjudul "Analisa Prediksi Financial Distress Dengan Metode Grover O-Score Pada Pt Tri Banyan Tirta Tbk Pada Tahun 2016-2020" yang diteliti Putri (2023) memaparkan mengenai analisis potensi *financial distress* pada PT Tri Banyan Tirta TBK pada periode 2016-2020 menggunakan model grover. Perusahaan tersebut dalam menjalankan bisnisnya bergerak di bidang produksi air mineral dalam kemasan yang dapat dijumpai diberbagai toko, gerai, minimarket, bahkan supermarket di seluruh Indonesia. Hasil analisis pada penlitian diketahui bahwasannya PT Tri Banyan Tirta TBK dikategorikan tidak sedang mengalami *financial distress* pada periode 2016. Sedangkan, pada tahun 2017-2020 berdasarkan

hasil perhitungan analisis model grover, PT Tri Banyan Tirta TBK dinyatakan sedang mengalami *financial distress* (Putri et al., 2023).

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wicaksono (2022) berjudul *"Analysis of Financial Annual Reports for Bankruptcy Predictions Using Altman Z-Score Method"* memberikan penjelasan mengenai potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan rokok yaitu PT Hanjaya Mandala Sampoerna TBK, PT. Bentoel Internasional Investama TBK, dan PT. Gudang Garam TBK menggunakan model Altman sepanjang periode 2013 - 2018. Hasil analisis pada penelitian tersebut menunjukan PT Hanjaya Sampoerna TBK dan PT Bentoel Internasional Investama TBK dinyatakan sehat secara finansial berdasarkan hasil rata-rata analisis tahunan. Sedangkan, PT Gudang Garam TBK berada pada posisi *gray area* atau rawan mengalami potensi *financial distress* meskipun menunjukan perkembangan kinerja keuangan setiap tahunnya (Wicaksono et al., 2022).

Setelah peneliti melakukan pencermatan dan menelaah setiap sumber literatur yang dijumpai. Penelitian sebelumnya banyak membahas mengenai analisis potensi *financial distress* menggunakan berbagai macam model analisis dan berbagai sektor industri. Namun, belum dijumpai penelitian yang membahas prediksi potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan fesyen muslim di Indonesia. Maka dari itu penelitian ini akan membahas mengenai analisis prediksi potensi *financial distress* pada PT Bersama Zatta Jaya TBK periode 2020 - 2023. Perusahaan tersebut menarik untuk diteliti karena telah mengalami gunjangan bisnis pada masa pandemi covid-19 dan merupakan perusahaan fesyen muslim pertama yang mencatat namanya di Bursa Efek Indonesia sehingga laporan keuangannya mudah untuk dijumpai.

**Tabel 2. 1**

| No | Peneliti | Judul | Metode Penelitian | | Hasil Penelitian |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | Persamaan | Perbedaan | |
| 1 | Chandra Setiawan, Thami Tri Rafiani (2021) | FINANCIAL DISTRESS PREDICTION MODELS: CASE STUDY OF TEXTILE INDUSTRY IN INDONESIA | Model analisis *financial distress* Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover | Sampel perusahaan pada sektor industri textile dengan jumlah sampel sebanyak 13 perusahaan pada tahun 2014 - 2018 | Berdasarkan uji potensi *financial distress* menggunakan 13 perusahaan industri tekstil selama periode 2014 - 2018 sebanyak 65 sampel menunjukan pada model Altman terdapat 17 sampel mengalami *distress*, pada model Springate terdapat 21 sampel, model Zmijewski dan Grover masing-masing 8 sampel dinyatakan mengalami *financial distress.* |
| 2 | Dede Hertina, Farida Wulandari (2022) | Comparative Analysis of Financial Distress Models in Predicting | Model analisis *financial distress* Springate, dan | Model analisis Taffler dan menggunakan sampel 16 perusahaan | Dari 16 perusahaan konstruksi yang dijadikan sampel, penggunan model springate menunjukan 14 |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Bankruptcy during Covid-19 Pandemic | Zmijewski | yang bergerak di bidang konstruksi | perusahaan diprediksi akan mengalami kebangkrutan sedangkan 2 diantaranya dikategorikan sehat secara keuangan. Sedangkan, model Taffler justru menunjukan keseluruhan perusahaan tersebut diprediksi tidak akan mengelami kebankrutan dan relatif sehat secara keuangan. Terakhir, model Zmijewski memprediksi 3 perusahaan akan mengalami kebankrutan dan 13 lainnya dikategorikan sehat secara keuangan. |
| 3 | M. Noor Salim dan Dhermawan Ismudjoko (2021) | An Analysis of Financial Distress Accuracy Models in Indonesia | Model analisis *financial distress* Altman, Springate, | Menggunakan model analisis Ohlson dan sampel perusahaan | Pada penelitian ini ditemukan model Altman memprediksi 2 perusahaan masuk dalam kategori |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Coal Mining Industry: An Altman, Springate, Zmijewski, Ohlson and Grover Approaches | Grover dan Zmijewski | yang bergerak di sektor batu bara. | *distress* dan 20 lainnya tidak. Model Springate justru menunjukan terdapat 12 perusahaan yang berpotensi mengalami *financial distress*. Model Zmijewski hanya menunjukan 3 perusahaan yang berpotensi mengalami *financial distress*. Selanjutnya model Ohslon dan Grover masing-masing memprediksi 2 dan 4 perusahaan tambang batu bara di Indonesia berpotensi mengalami *financial distress*. |
| 4. | Erdina Renaganis Anastasia dan Fahrul Riza (2024) | Accuracy Analysis of Financial Distress Prediction Models for Companies | Model analisis *financial distress* Altman, Springate, Grover dan | Menggunakan sampel saham perusahaan yang sedang masuk dalam kategori | Berdasarkan data yang diperoleh model Altman memprediksi 42 perusahaan dalam keadaan *distress*, model Zmijewski |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | on the IDX Watchlist Board in 2020-2022 Period | Zmijewski | *watchlist board* atau Daftar Efek Bersifat Dalam Pengawasan Khusus Bursa Efek Indonesia | 43 perusahaan, Model Springate 40 perusahaan, dan model Grover 38 perusahaan dinyatakan sedang mengalami *financial distress*. |
| 5. | Nur Erlynna, Junillah Erdianti, Laurencia Zennita, dan Putri Wulandari | Bankruptcy Prediction Analysis of PT Jembo Company Tbk 2018-2022 | Menggunakan analisis *financial distress* Altman | Sampel menggunakan PT Jembo Company TBK tahun 2018 - 2022 yang merupakan perusahaan industri kabel | Hasil analisis menunjukan nilai rata-rata PT Jembo berada pada kondisi keuangan yang sehat, akan tetapi hasil analisis pada tahun 2022 justru menunjukan PT Jembo sedang mengalami *financial distress* |
| 6. | Ilmani Ganis Adzillah, Djoni Djatnika, Rosma Pakpahan, dan Ulfah Nurul Fauziah (2022) | Bankruptcy Prediction Analysis Using the Springate and Zmijewski Methods at PT Krakatau Steel (Persero) Tbk. | Menggunakan model analisis Springate dan Zmijewski | Sampel yang digunakan adalah PT Krakatau Steel TBK | Hasil analisis model Springate menunjukan PT Krakatau Steel TBK terancam akan mengalami potensi, sedangkan model Zmijewski justru menunjukan perusahaan tersebut relatif tidak akan |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | mengalami kebankrutan |
| 7. | Irine Fauziah Putri, Trisnia Widuri, Zaenul Muttaqien (2023) | ANALISA PREDIKSI FINANCIAL DISTRESS DENGAN METODE GROVER O-SCORE PADA PT TRI BANYAN TIRTA TBK PADA TAHUN 2016-2020 | Model analisis grover sebagai model analisis *financial distress* | Sampel perusahaan yang digunakan adalah perusahaan PT Tri Banyan Tirta TBK yang merupakan perusahaan yang bergerak di sektor air mineral dalam kemasan | Hasil penelitian menunukan PT Tri Banyan Tirta TBK tidak sedang mengalami *financial distress* pada tahun 2016. Sedangkan pada tahun 2017-2020 berdadarkan hasil perhitungan model *financial distress* Grover, PT Tri Banyan Titra TBK dinyatakan sedang mengalami *financial distress* |
| 8. | Kasman Wicaksono, Purnawarman Musa, Apriana Anggraeini Bangun, Octarina Budi Lestaria, Witari Aryunani, Sigit | Analysis of Financial Annual Reports for Bankruptcy Predictions Using Altman Z-Score Method | Menggunakan model analisis *financial distress* Altman | Sampel perusahaan yang digunakan adalah perusahaan yang bergerak di industrri rokok yakni PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, PT. Bentoel | Hasil analisis pada penelitian tersebut menunjukan PT Hanjaya Sampoerna TBK dan PT Bentoel Internasional Investama TBK dinyatakan sehat secara finansial berdasarkan hasil rata-rata analisis tahunan. Sedangkan, PT Gudang Garam |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | Sukmono (2022) | | | Internasional Investama Tbk, PT. Gudang Garam Tbk pada tahun 2013 - 2018 | TBK berada pada posisi *gray area* atau rawan mengalami potensi *financial distress* meskipun menunjukan perkembangan kinerja keuangan setiap tahunnya |

## B. LANDASAN TEORI

1. Laporan Keuangan

   a. Pengertian

      Menurut Toto Prihadi (2020:8) laporan keuangan dapat didefinisikan sebagai hasil dari pencatatan kegiatan transaksi keuangan suatu perusahaan. Maka dari itu, laporan keuangan adalah cerminan dari segala transaksi keuangan yang telah dibukukan oleh suatu entitas bisnis. Transaksi-transaksi keuangan ini biasanya digolongkan dan diringkas berdasarkan kategori tertentu. Kategori tersebut merupakan klasifikasi dari transaksi berdasarkan karakteristiknya, dalam konteks pengukuran posisi keuangan terdapat beberapa unsur seperti aktiva, kewajiban, dan ekuitas. Dalam hal kinerja suatu entitas bisnis dapat diukur melalui laporan laba rugi yang didalamnya menjelaskan mengenai penghasilan dan beban.

      Laporan keuangan dalam prakteknya akan memberikan penjelasan terhadap informasi suatu perusahaan dalam periode tertentu untuk menggambarkan kinerjanya. Oleh karenanya, laporan keuangan memiliki peranan yang sangat strategis bagi perusahaan juga pihak yang membuntuhkan informasi didalamnya seperti investor. Selain menggambarkan kinerja perusahaan,

informasi pada laporan keuangan juga biasanya dapat digunakan untuk memprediksi berbagai potensi atau ancaman yang akan datang, sehingga laporan keuangan dapat dijadikan sebagai bahan evaluasi untuk melakukan analisis tren kedepan (Syaharman, 2021).

b. Jenis Laporan Keuangan

Tentu dalam proses pencatatan keuangan suatu perusahaan akan dijumpai berbagai jenis laporan yang perlu dipahami. Berdasarkan penjelasan dari Sujarweni (2016: 80-89) jenis-jenis laporan keuangan dapat meliputi:

a) Neraca

Neraca merupakan jenis laporan keuangan yang memberikan gambaran posisi keuangan perusahaan, neraca biasanya dibentuk dari aktiva, kewajiban, dan ekuitas perusahaan dalam periode pencatatan tertentu

b) Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi pada dasarnya adalah laporan keuangan untuk memberikan informasi mengenai pendapatan yang diperoleh perusahaan setelah dikurangi beban-beban usaha dalam periode pencatatan tertentu. Pada pencatatan laporan laba rugi setidaknya mencakup beberapa bagian yang secara sistematis dapat merefleksikan keuntungan atau kerugian perusahaan, bagian-bagian tersebut meliputi:

1. Bagian pertama memperlihatkan hasil dari penghasilan usaha suatu perusahaan atau entitas bisnis lainnya dan harga pokok produksi yang diperlukan dalam memproduksi barang dan jasa tersebut, sehingga dapat diketahui jumlah laba kotornya.
2. Bagian kedua menunjukan biaya penjualan dan biaya umum lainnya yang merupakan bagian dari biaya operasional perusahaan.

3. Bagian ketiga dapat memperlihatkan informasi hasil usaha pokok perusahaan dan diikuti dengan beban-beban diluar usaha pokok perusahaan.
4. Bagian keempat atau terakhir mengejawantahkan posisi laba atau ruginya perusahaan sehingga dapat memperoleh informasi mengenai laba bersih sebelum dikenakan pajak pendapatan.

c) Laporan Perubahan Ekuitas

Laporan perubahan ekuitas atau modal dapat dipahami sebagai laporan besaran modal perusahaan dalam periode tertentu yang dapat menunjukan posisi pertambahan atau pengurangan jumlah modal. Hal tersebut terjadi karena keadaan laba ruginya perusahaan atau penambahan modal oleh pemilik usaha hingga masuknya investor.

d) Laporan Arus Kas

Laporan arus kas adalah jenis laporan untuk memnerikan informasi mengenai penerimanaan juga pengeluaran pada kas perusahaan. Dalam prakteknya laporan arus kas dapat terdiri dari tiga aktivitas perusahaan yang dapat memberikan pengaruh pada perubahan jumlah kas. Aktivitas tersebut dapat diklasifikan melalui aktivitas operasi, aktivias investasi, dan aktivitas pendanaan pada periode pencatatan tertentu.

e) Catatan Atas Laporan Keuangan

Catatam atas laporan keuangan pada dasarnya adalah informasi tambahan yang disajikan kepada pembaca atau pihak lainnya. Biasanya catatan tersebut dapat berupa penyusutan pada laporan keuangan perusahaan atau informasi yang diperlukan lainnya (Syaharman, 2021).

c. Sifat Laporan Keuangan

Berdasarkan penuturan dari Kasmir (2018:11-12) sifat laporan keuangan sekurang-kurangnya harus meliputi dua hal yaitu, bersifat historis dan menyeluruh. Bersifat historis dapat

diartikan sebagai laporan keuangan disusun atas data keuangan pada masa lalu dalam periode tertentu. Lalu, bersifat menyeluruh artinya laporan keuangan harus dibuat dan disusun selengkap mungkin sesuai dengan peristiwa sebenarnya dan sesuai dengan standar pencatatan laporan keuangan. Sehingga, dapat memberikan informasi utuh terhadap kondisi keuangan perusahaan atau entitas bisnis lainnya.

2. Rasio Keuangan

a. Pengertian

Menurut Van Horne rasio keuangan dapat diartikan sebagai indikator keuangan yang diperoleh dalam proses pembagian satu angka dengan angka lainnya untuk memberikan gambaran keuangan tertentu. Rasio keuangan ini memang memiliki peran yang sangat strategis karena dapat memberikan gambaran informasi kondisi kesehatan keuangan perusahaan dan dapat dijadikan rujukan evaluasi kinerja keuangan perusahaan (ATUL et al., 2022).

b. Jenis-Jenis Rasio Keuangan

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas atau rasio lancar pada dasarnya merupakan rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menuntaskan kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas ini juga dapat memberikan ukuran likuiditas perusahaan dengan membandingkan seluruh komponen yang merupakan bagian dari aktiva lancar dengan dengan utang lancar atau urang jangka pendek (ATUL et al., 2022). Rasio likuiditas dapat meliputi:

a) *Current Ratio*

*Current Ratio* atau rasio lancar merupakan gambaran untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya.

$$Current\ ratio\ = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b) *Quick Ratio*

*Quick Ratio* merupakan rasio cepat dimana dalam prakteknya rasio ini hampir sama dengan rasio lancar akan tetapi mengurangi pula variabel persediaan didalamnya.

$$Quick\ Ratio\ = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

c) *Cash Ratio*

*Cash Ratio* atau rasio kas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menuntaskan kewajibannya dengan kas yang dimilikinya.

$$Cash\ ratio\ = \frac{\text{Kas}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas/*leverage* adalah rasio untuk menggambarkan dan mengukur besaran utang yang digunakan untuk membiaya kegiatan usaha suatu perusahaan jika dibandingkan dengan modal pemilik perusahaan (Lestari et al., 2022). Rasio solvabilitas antara lain:

a) *Debt to Total Asset/ Debt Ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengukur perbandingan total hutang perusahaan dengan total asetnya.

$$Debt\ to\ Total\ Asset\ = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

b) *Debt to Equity Ratio*

Rasio ini digunakan untuk memberikan analisa laporan keuangan sebagai jaminan yang tersedia bagi kreditor.

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio\ = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Pemiliki Usaha}}$$

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas secara sederhana adalah rasio yang diperuntukan untuk mengukur seberapa besar kinerja perusahaan dalam menggunakan aktivanya. Selain itu, rasio ini

juga bisa dipahami sebagai rasio untuk melihat efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam upaya memanfaatkan sumber daya yang tersedia. Terdapat beberapa jenis rasio aktivitas, antara lain:

a) *Inventory Turn Over*

Rasio ini adalah rasio untuk mengukur perputaran persediaan dan berapa kali anggaran yang diinvestasikan oleh perusahaan dalam pengadaannya.

$$Inventory\ turn\ Over\ = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

b) *Fixed Assets Turn Over*

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan aktiva sesuai dengan kapasitas maksimumnya.

$$Fixed\ Assets\ Turn\ Over\ = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

4. Rasio Probabilitas

Rasio probabilitas adalah rasio yang digunakan untuk melihat kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba yang kaitannya dengan total aktiva, modal, dan penjualan (Sari et al., 2022).

a) *Net Profit Margin Ratio*

Rasio ini memiliki kegunaan untuk melakukan pengkuran terhadap kemampuan perusahaan dalam membukukan laba bersih setelah pajak dari hasil penjualan.

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

b) *Return on Assets*

ROA adalah rasio untuk melihat kinerja perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan bersih dalam proses berjalannya usaha.

$$Return\ to\ Assets\ = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

c) *Return on Equity*

ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam memanfaatkan modal yang dimiliki untuk mendapatkan keuntungan.

$$Return\ to\ Equity\ = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Modal}}$$

3. Investasi

a. Pengertian

Secara definitif investasi dapat diejawantahkan sebagai salah satu upaya alokasi dana untuk penanaman modal pada suatu instrumen tertentu. Dalam prakteknya, alokasi dana yang ditujukan untuk kegiatan investasi biasanya relatif memiliki jangka waktu panjang sebelum bisa dirasakan manfaatnya. Maka, dalam arti lain investasi dapat dipahami sebagai alokasi dana pada masa ini untuk mendapatkan keuntungan atau imbal hasil pada masa mendatang. Pada proses berinvestasi, seorang investor atau orang yang menanamkan modalnya pada instrumen investasi tertentu akan menanggung pula risiko kerugian sebagai kompensasi atas alokasi dana berinvestasi.

Menurut Kasmir dan Jakfar dalam penelitian Prasetyo (2023) investasi diartikan sebagai langkah menyimpan modal dari alokasi sumber dana yang ada pada suatu kegiatan usaha dalam kurun waktu relatif panjang agar dapat memperoleh keuntungan. Dari definisi tersebut artinya tujuan utama dari seorang investor dalam investasi adalah mendapatkan keuntungan. Selain itu, dari sisi perekonomian secara nasional investasi dapat memberikan banyak peranan dalam meningkatkan kegiatan ekonomi dan memperluas kesempatan lapangan pekerjaan sehingga dapat berperan dalam peningkatan taraf hidup masyarakat. Hal ini dikarenakan, aktivitas investasi pada suatu kegiatan usaha tertentu dapat meningkatkan produktivitas lewat penambahan kapasitas

produksi karena modal yang diserap suatu entitas usaha akan semakin besar (Prasetyo, 2023).

b. Tujuan Investasi

Secara sederhana, setiap investor yang menanamkan sejumlah harta mereka pada suatu instrumen investasi sudah tentu memiliki keinginan atau tujuan agar harta tersebut dapat memberikan keuntungan sehingga dapat meningkatkan taraf hidupnya. Namun, secara lebih spesifik tujuan dalam berinvestasi juga dapat dipahami sebagai upaya agar memiliki penghasilan tetap dalam jangka waktu panjang. Aset atau harta yang diinvestasikan pada instrumen investasi yang tepat dapat memberikan pendapatan pasif secara berkelanjutan sehingga dapat menambah jumlah pemasukan seorang investor.

Selain itu, dengan melakukan kegiatan investasi, seorang investor juga menyelamatkan hartanya dari gerusan inflasi. Dewasa ini, kesadaran akan bahaya inflasi sudah semakin masif, hal ini dikarenakan penurunan nilai mata uang yang menyebabkan kenaikan harga barang secara signifikan. Dengan melakukan aktivitas investasi, seorang investor dapat mempertahankan nilai kekayaan atau aset miliknya dari imbas inflasi. Hal ini dikarenakan pemilihan instrumen investasi yang tepat dapat menjadikan aset atau harta investor selalu bertumbuh diatas laju inflasi (Fitriasuri & Simanjuntak, 2022).

c. Jenis-Jenis Investasi

Dewasa ini, jenis-jenis instrumen investasi sudah sangat beragam dan menawarkan keuntungan bagi para calon investor. Jenis-jenis instrumen investasi tersebut, antara lain (Putri Ramadhani et al., 2022):

1. Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai surat bukti kepemilikan aset pada suatu perusahaan. Dengan memiliki saham, seorang investor dapat dimaknai sebagai pemilik Sebagian aset dari

perusahaan tersebut. Sumber keuntungan investor dari saham biasanya diperoleh dari *capital gain* atau keuntungan dari kenaikan harga saham dikarenakan saham suatu perusahaan dalam prakteknya diperjualbelikan dalam bursa perdagangan saham. Selain itu, keuntungan dari instrumen investasi saham juga diperoleh melalui dividen atau pembagian laba bersih perusahaan kepada para pemegang sahamnya.

2. Obligasi

   Obligasi atau surat utang adalah bukti bahwa seorang investor entah itu perseorangan atau institusi telah memberikan sejumlah utang kepada pihak yang mengeluarkan obligasi, baik itu pemerintah atau perusaahaan. Keuntungan seorang investor ketika memiliki sebuah obligasi adalah bunga dan pengembalian modal dari pihak yang telah mengeluarkan obligasi tersebut.

3. Reksadana

   Reksadana merupakan instrumen investasi yang relatif memiliki risiko paling rendah dengan instrumen investasi lainnya. Hal ini dikarenakan, reksadana pada dasarnya adalah sarana bagi para investor untuk menitipkan aset yang dimilikinya agar bisa dikelola oleh manajer investasi. Nantinya manajer investasi akan mengalokasikan dana himpunannya ke berbagai instrumen investasi.

4. Emas

   Emas kerap kali menjadi pilihan investor sebagai instrumen investasi karena nilainya relatif stabil dan selalu sejalan mengikuti laju inflasi. Oleh karenanya emas juga dikenal sebagai instrumen investasi yang dapat mempertahankan nilai (Mutia Evi Kristhy et al., 2022).

5. Properti

   Investasi di bidang properti artinya menempatkan sejumlah aset dalam bentuk tanah atau bangunan di lokasi tertentu.

Investasi di bidang properti menwarkan keuntungan melalui biaya sewa tanah maupun bangunan. Selain itu, dengan meningkatnya jumlah penduduk suatu negara, maka akan terjadi peningkatan kebutuhan properti dalam bentuk tempat tinggal. Sehingga, instrumen investasi ini, dapat memberikan keuntungan melalui kenaikan nilai jual tanah ataupun bangunan terlebih di lokasi yang dianggap strategis (Qosim, 2022).

d. Dasar Keputusan Investasi

Setiap investor yang akan melakukan kegiatan investasi tentu memiliki berbagai dasar keputusan atau alasan mengapa ia menginvestasikan asetnya pada suatu instrumen investasi tertentu. Dasar keputusan seorang investor dalam berinvestasi kerap kali didasari dengan alasan rasional dan irasional. Alasan rasional seseorang melakukan kegiatan investasi biasanya didasari oleh tingginya pengetahuan mereka akan literasi keuangan dan investasi. Dengan pengetahuan tersebut investor dapat menentukan instrumen investasi yang tepat sesuai dengan target dan profil risiko yang dimilikinya.

Investor yang dalam berinvestasi memiliki pengetahuan dalam literasi keuangan dapat memanifestasikan pengetahuannya ketika berinvestasi sehingga memiliki kendali dan kontrol agar lebih bijak dalam mengambil keputusan berinvestasi. Selain itu, fenomena rasa percaya diri yang tinggi dan minimnya pengetahuan atas literasi keuangan juga investasi menjadi faktor irasional seorang investor dalam berinvestasi. Rasa percaya diri yang tinggi biasanya menjadikan pengambilan keputusan dalam berinvestasi didasari pada bias emosional. Hal tersebut merupakan alasan mengapa banyaknya investor yang berinvestasi hanya dengan prasangka atau spekulasi belaka. Sehingga, cenderung meremehkan risiko kerugian dalam berinvestasi juga tidak

memahami secara komprehensif aset investasi yang dimiliki (Hardianto & Lubis, 2022).

4. Pasar Modal

   a. Pengertian

      Berdasarkan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 mengenai Penguatan dan Pengembangan Sektor Keuangan, pasar modal dapat diejawantahkan sebagai sebuah sistem keuangan yang melaksanakan kegiatan penawaran umum dan transaksi efek, pengelola kegiatan investasi, dan segala hal yang berkaitan dengan lembaga juga perusahaan yang menerbitkan efek. Sementara itu, efek memiliki arti yaitu surat berharga sebagai kontrak investasi dapat berupa saham, sukuk, surat utang, maupun reksadana dan dapat diperjualbelikan melalui pasar modal. Maka, dapat diambil kesimpulan bahwasannya pasar modal berarti suatu instrumen dan juga wadah bertemunya investor dengan perusahaan atau insitusi yang memperlukan dana tambahan.

      Pasar modal dalam berjalannya transaksi jual efek memiliki dua fungsi utama bagi perekonomian suatu negara. Pertama, dengan adanya pasar modal perusahaan atau entitas bisnis lainnya dapat mendapatkan tambahan pendanaan dari masyarakat melalui penjualan lembar saham atau surat utang. Kedua, pasar modal juga dapat memberikan manfaat bagi masyarakat yakni sebagai instrumen investasi untuk mendapatkan tambahan keuntungan sehingga dapat meningkatkan taraf hidupnya (Otoritas Jasa Keuangan, 2023).

   b. Manfaat Pasar Modal

      Pasar modal sebagai tempat bertemunya investor dengan perusahaan yang memerlukan dana tentu memiliki berbagai macam manfaat dalam keberlangsungan ekonomi suatu negara. Manfaat adanya pasar modal antara lain (Otoritas Jasa Keuangan, 2023):

1. Pasar modal dapat membuka peluang bagi perusahaan untuk mendapatkan sumber pembiayaan jangka panjang guna menunjang berlangsungnya ekspansi bisnis perusahaan.
2. Masyarakat dapat terlibat dan berpartisipasi dalam penyebaran kepemilikan saham suatu perusahaan.
3. Kehadiran adanya pasar modal akan memberikan dorongan tambahan bagi perekonomian suatu negara agar terciptanya iklim bisnis yang terbuka, transparan, dan menjunjung tinggi profesionalisme. Dengan hal tersebut, perusahaan yang tercatat di pasar modal akan terdorong untuk mengimplementasikan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) atau tata kelola perusahaan yang baik.
4. Pasar modal juga memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk tetap mempertahankan eksistensinya karena perusahaan dapat mendapatkan pendanaan tak terbatas melalui transaksi instrumen investasi yang berlangsung di pasar modal.
5. Pasar modal juga dalam prakteknya dapat membuka kesempatan lapangan kerja secara masif bagi masyarakat. Hal ini dikarenakan keberadaan pasar modal menjadikan perusahaan yang mencatatkan namanya di pasar modal dan mendapatkan tambahan modal pendanaan melakukan ekspansi bisnis sehingga menciptakan lapangan pekerjaan baru.
6. Terakhir, besaran akumulasi dana investasi yang terkumpul dapat menjadi indikator dari perkembangan kemanjuan perekonomian negara.

c. Jenis Pasar Modal

Secara garis besar pasar modal dibagi menjadi dua jenis dan diklasifikasikan berdasarkan waktu transaksinya. Jenis pasar modal ini adalah pasar perdana dan juga pasar sekunder. Penjelasan mengenai pasar perdana dan pasar sekunder, yakni (Otoritas Jasa Keuangan, 2023):

1. Pasar Perdana

   Pasar perdana adalah pasar dimana untuk pertama kalinya efek berupa saham perusahaan ditawarkan kepada investor sebelum nantinya proses transaksi tercatat di bursa efek. Pada periode ini, saham perusahaan yang melakukan penawaran umum akan ditawarkan kepada investor melalui perantara perdagangan efek melalui perusahaan sekuritas. Harga saham yang ditawarkan di pasar perdana juga relatif tetap karena perusahaan sendiri yang menetapkan harga saham dan jumlah saham yang beredar.

   Oleh karenanya, pada pasar perdana tidak ada fluktuasi harga saham. Selain itu, jumlah saham yang ditawarkan juga terbatas sehingga tidak setiap investor di pasar sekunder dapat mendapatkan jumlah saham sesuai dengan keinginannya. Banyak investor yang tertarik untuk membeli saham di pasar sekunder karena memungkinkan investor mendapatkan keuntungan kenaikan harga saham ketika sudah melantai di bursa.

2. Pasar Sekunder

   Setelah penawaran umum perdana dilakukan, saham perusahaan yang diperoleh investor dapat diperjualbelikan kepada investor lain melalui pasar sekunder. Maka dari itu, proses transaksi di pasar sekunder, investor tidak lagi membeli saham pada perusahaan, akan tetapi proses transaksi dilaksanakan dengan investor lainnya. Oleh karenanya, di pasar sekunder harga saham cenderung fluktuatif karena adanya mekanisme pasar berupa permintaan dan penawaran. Semakin besar permintaan saham suatu perusahaan maka harga tersebut akan mengalami kenaikan begitu pula sebaliknya. Dalam pasar modal, kenaikan atau penurunan harga sama biasanya linier dengan peningkatan atau penurunan kinerja perusahaan.

5. *Financial Distress*

a. Pengertian

*Financial distress* berdasarkan menjelasan dari Plat & Plat (2002) diartikan sebagai sebuah tahapan pada perusahaan yang menunjukan penurunan performa keuangan sehingga dapat mengarah pada likuidasi atau kebangkrutan. Selain itu, dalam modul Manajemen Keuangan Lanjutan Ikatan Akuntan Indonesia, *Black's Law Dictionary, financial distress* diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan atau entitas lainnya dalam mengatasi kewajibannya, atau aset yang dimiliki tidak dapat membayar dan melunasi kewajiban lainnya. Penjelasan tersebut setidaknya menjelaskan mengenai hal buruk yang dapat dialami oleh perusahaan ketika mengalami *financial distress*.

Perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* pada prakteknya memang tidak selalu akan mengalami kebangkrutan, tentu hal ini akan sangat bergantung pada kualitas perusahaan dalam menangani menanggulangi permasalan tersebut. Akan tetapi, *financial distress* dapat dijadikan indikasi kuat akan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan (Hertina & Dari, 2022). Terdapat beberapa hal yang biasanya dilakukan oleh perusahaan ketika sedang mengalami *financial distress* seperti,

1. Menjual aset yang dimilikinya.
2. Melakukan merger atau bergabung dengan perusahaan lain.
3. Mengurangi anggaran modal untuk penelitian dan pengembangan usaha.
4. Menerbitkan saham perusahaan atau menjual obligasi.
5. Melakukan negosiasi kredit dengan bank atau Lembaga kreditur lainnya.
6. Mengubah utang menjadi modal atau ekuitas
7. Mengajukan kebangkrutan atau pailit

b. Manfaat Analisis Potensi *Financial Distress*

Analisis potensi *financial distress* memiliki urgensi yang sangat penting bagi perusahaan atau entitas bisnis lainnya. Manfaat utama yang diperoleh perusahaan melalui analisis *financial distress* adalah sebagai peringatan awal bagi perusahaan untuk mulai mengelola ulang atau merubah strategi manajemen agar terhindar dari kebangkrutan. Hal ini dikarenakan analisis potensi *financial distress* dalam prakteknya menggunakan rasio keuangan yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan sebagai formula utamanya. Laporan keuangan merupakan bentuk manifestasi dari kinerja perusahaan sehingga sangat penting untuk dianalisa agar perusahaan mengetahui hal penting yang perlu dievaluasi atau ditingkatkan guna menjaga keberlangsungannya (Dewi & Prabasari, 2024).

Selain memberikan manfaat bagi perusahaan, analisis *financial distress* juga penting diketahui oleh pihak-pihak eksternal perusahaan. Kreditur atau pemberi pinjaman pembiayaan bagi perusahaan perlu mengetahui kondisi kinerja keuangan perusahaan tersebut. Dengan informasi tingkat kesehatan keuangan perusahaan, kreditur dapat mengambil langkah antisipasi dan menentukan arah kebijakan dalam memberikan pinjaman serta pengawasan bagi suatu perusahaan. Investor sebagai penanam modal bagi perusahaan juga memperlukan analisis potensi *financial distress* sebagai informasi kondisi tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Setiap investasi tentu akan dibarengi dengan risiko yang akan selalu menyertainya, maka dengan mengatahui analisis laporan keuangan perusahaan, investor dapat meminimalisir risiko yang dimiliki dalam berinvestasi (Rara et al., 2023).

c. Penyebab Terjadinya *Financial Distress*

*Financial Distress* dapat menjadi permasalahan besar bagi perusahaan dan dapat menyebabkan terjadinya kebangkrutan.

Sebab terjadinya *financial distress* dapat dilatarbelakangi oleh berbagai macam hal, pengelompokan penyebab utama terjadinya *financial distress* dikenal dengan konsep Model Dasar Kebangkrutan atau Trinitas penyebab terjadinya *financial distress*. Berdasarkan pengelompokan tersebut terdapat tiga hal yang menjadi penyebab utama terjadinya *financial distress*, antara lain:

1. *Neoclassical model*

   Dalam konsep ini *financial distress* dapat terjadi karena adanya kesalahan dalam alokasi sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan.

2. *Financial model*

   Dapat dipahami dalam konsep ini terjadi kesalahan pada pencatatan struktur keuangan perusahaan sehingga mengakibatkan terjadinya *financial distress*.

3. *Corporate Governance model*

   Berdasarkan model ini, diketahui *financial distress* dapat terjadi karena terjadinya kesalahan pengelolaan meskipun susunan aset dan struktur keuangan telah dirancang dengan baik.

Dalam prakteknya berbagai permasalahan tersebut memang sering dijumpai dalam pengelolaan perusahaan, termasuk saat krisis keuangan yang melanda Asia pada tahun 1997-1998. Banyak perusahaan yang mengalami *financial distress* karena buruknya pengelolaan keuangan pada saat itu (Iriantini et al., 2022).

d. Jenis-Jenis Kebangkrutan

Kondisi keuangan perusahaan yang mengalami penurunan kinerja jika tidak ditanggulangi dengan benar akan mengarah kepada kebangkrutan. Menurut Altman pada Yusril (2023) kebangkrutan dapat diklasifikasikan dalam beberapa kategori. Pertama, *economic failure* atau kegagalan ekonomi terjadi ketika keuntungan perusahaan tidak dapat menutupi setiap beban usaha. Kedua, *business failure* atau kegagalan bisnis dapat diartikan

sebagai ketidakmampuan perusahaan melanjutkan kegiatan usaha karena besarnya biaya produksi dan operasional tidak mampu ditutupi dengan hasil laba yang diperoleh.

Ketiga, *insolvency* juga dapat merupakan jenis kebangkrutan yang disebabkan oleh ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi hutang atau kewajiban yang dimiliki imbas dari kecilnya jumlah arus kas perusahaan. Keadaan tersebut juga dapat menyebabkan perusahaan mengalami negatif ekuitas hingga akhirnya mengalami kebangkrutan. Terakhir, *legal bankruptcy* dapat dipahami sebagai kondisi dimana perusahaan telah dinyatakan mengalami kebangkrutan berdasarkan putusan pengadilan (Muhamad Yusril N, Muhdin, 2023).

e. Model Prediksi Potensi *Financial Distress*

*Financial distress* tentu merupakan mala pelataka bagi seluruh entitas bisnis yang sedang mengalaminya. Walau demikian, bukan berarti fenomena *financial distress* tidak dapat dideteksi keheadirannya, gejala-gejala *financial distress* dapat dilihat dan diukur berdasarkan berbagai kondisi yang terjadi pada perusahaan. Terdapat pula berbagai model untuk memprediksi potensi *financial distress*, Berikut model-model tersebut, antara lain:

1. Model Altman Z-Score

   Model ini pertama kali dicetuskan oleh Edward I. Altman pada tahun 1968. Penemuan model ini dalam prakteknya melibatkan beberapa perusahaan yang dipilih selama 20 tahun, sampel yang digunakan adalah 33 perusahaan yang mengalami pailit juga 33 perusahaan yang sedang sehat secara finansial, maka total sampel perusahaan yang digunakan oleh Altman adalah sebanyak 66 perusahaan. Menurutnya, model Altman Z-Score ini merupakan penetapan kondisi finansial perusahaan berdasarkan perhitungan perbandingan keuangan dalam rumus *multivariate discriminan analysis* dan hasil formulasi tersebut dikelompokan melalui berbagai kategori.

Model Altman Z-Score ini memang dalam perjalanannya mengalami dinamika perkembangan agar relevan untuk diimplementasikan ke berbagai perusahaan maupun entitas bisnis lainnya. Formula pada model Altman yang digunakan untuk memprediksi terjadinya *financial distress* pada perusahaan, antara lain (Fitriyani, 2023):

Z = 6,56(WTCA) + 3,26(RETA) + 6,72(EBITTA) + 1,05(BVETL)

Keterangan:

WTCA : *Working Capital / Total Asset*

RETA : *Retained Earnings / Total Asset*

EBITTA : *Earnings Before Interest and Taxes / Total Asset*

BVETL : *Book Value of Equity / Total Liabilities*

Setelah melakukan perhitungan menggunakan formula tersebut, pada model altman juga terdapat *cut off* yang digunakan sebagai pembatas antara kondisi keuangan perusahaan yang masuk kategori sehat, rawan, dan mengalami *financial distress*. Berdasarkan penilaian model Altman jika sampel berada pada nilai kurang dari 1,1 sampel perusahaan tersebut dikatakan mengalami *financial distress*. Jika sampel berada pada nilai antara 1,1 hingga 2,6 sampel dikatakan tersebut berada dalam kategori rawan dan bila sampel memiliki nilai lebih dari 2,6 sampel dikatakan sehat secara finansial.

Berdasarkan formula model Altman Z-score terdapat beberapa rasio keuangan seperti:

1) *Working Capital to Total Asset (WCTA)*

   WCTA dalam prakteknya digunakan untuk mengukur tingkat atau level likuiditas perusahaan. Rasio ini juga dapat memberikan informasi mengenai perbandingan antara modal dengan total aset perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur WCTA adalah (Purba et al., 2023):

$$\frac{\text{Aset Lancar} - \text{Hutang Lancar}}{\text{Total Aset}}$$

2) *Retained Earnings to Total Asset (RETA)*

*Retained Earnings* adalah laba ditahan atau sisa keuntungan bersih yang disisihkan oleh perusahaan setelah membagikan keuntungan bersih atau dividen kepada para pemegang saham perusahaan. RETA memiliki kegunaan untuk memberikan perbandingan antara total laba ditahan dengan total aset perusahaan. Rumus RETA, antara lain (M. Noor Salim & Ismudjoko, 2021):

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

3) *Earnings Before Interest and Taxes to Total Asset (EBITTA)*

*Earnings before interest and taxes to total asset* atau laba bersih sebelum dikurangi kewajiban finansial dan pajak dibandingkan dengan total aset perusahaan. Rasio ini dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Rumus EBITTA, antara lain (M. Noor Salim & Ismudjoko, 2021):

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

4) *Book Value of Equity to Total Liabilities (BVETL)*

Rasio ini digunakan untuk menghitung kekayaan bersih perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban perusahaan. Rasio ini dapat mengukur seberapa besar kemungkinan perusahaan dapat melunasi seluruh kewajibannya. Rumus dari rasio ini adalah (M. Noor Salim & Ismudjoko, 2021):

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

2. Model Springate S-Score

Pada tahun 1978, Gordon L.V. Springate mengusulkan model prediksi *financial distress* yang dikenal secara umum sebagai model Springate atau Canadian model. Pada dasarnya model ini terinspirasi melalui model Altman yakni

menggunakan pendekatan *Multiple Discriminant Analysis (MDA)* untuk mengkategorikan berbagai rasio keuangan yang relevan dalam memprediksi terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Dalam prakteknya, model ini menggunakan 4 rasio keuangan dalam proses pengujiannya. Formula pada model Springate, sebagai berikut (Hertina & Dari, 2022):

S = 1.03(WCTA) + 3.07(EBITTA) + 0.66(EBTCL) + 0.4(SATA)

Keterangan:

WTCA : *Working Capital / Total Asset*

EBITTA : *Earnings Before Interest and Taxes / Total Asset*

EBTCL : *Earnings Before Taxes / Current Liabilities*

SATA : *Sales / Total Asset*

Indikator perusahaan yang mengalami *financial distress* atau sedang sehat secara finansial pada model Springate ditentukan oleh parameter atau batasan nilai yang menjadi inkator utama pada model ini. Jika penilaian perusahaan berada di angka kurang dari 0.862 maka perusahaan dinyatakan sedang mengalami *financial distress*. Sebaliknya jika penilaian perusahaan berada diatas angka tersebut, maka perusahaan dinyatakan sehat secara finansial (M. Noor Salim & Ismudjoko, 2021).

Pada model Springate terdapat dua rasio keuangan yang sama dengan model Altman yakni *working capital to total asset* dan *earnings before interest and taxes to total asset*. Selain kedua rasio keuangan tersebut, model springate juga menggunakan rasio keuangan lainnya, seperti:

1) *Earnings Before Taxes to Current Liabilities (EBTCL)*

   Rasio keuangan ini dapat memberikan sebuah informasi mengenai perhitungan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancar menggunakan laba sebelum

dikurangi oleh beban pajak. Rumus dalam rasio keuangan ini adalah (Suadnyana & Musmin, 2022):

$$\frac{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

2) *Sales to Total Asset*

*Sales to total asset* adalah rasio keuangan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan total penjualan dengan memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio keuangan ini menggunakan rumus (Suadnyana & Musmin, 2022):

$$\frac{\text{Total Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

3. Model Zmijewski X-Score

Model Zmijewski merupakan hasil riset yang dilakukan oleh Zmijewski pada periode 1972 - 1978. Zmijewski melakukan pengujian model ini pada 148 perusahaan yang ia jadikan sampel dan hasil pengujian menunjukan 73 perusahaan dalam keadaan sehat secara finansial dan 75 lainnya sedang mengalami *financial distress*.

Model ini dalam prakteknya mengintegrasikan berbagai rasio keuangan untuk memberikan koefisien penggabungan variabel independent, selain itu model Zmijewski juga dalam prakteknya lebih mudah diterapkan. Hal inilah yang menjadi kelebihan utama dari model Zmijewski, meskipun dilain sisi model Zmijewski juga memiliki kekurangan yakni dapat dimanipulasi atau bias pada prinsip-prinsip akuntansi yang melenceng dari standar. Model ini menggunakan 3 rasio keuangan dan tidak memiliki parameter tertentu dalam menilai tingkat *financial distress* pada perusahaan. Formula yang digunakan antara lain (Hertina & Dari, 2022):

$X = -4.3 - 4.5(NITA) + 5.7(TLTA) + 0.004(CACL)$

Keterangan:

NITA : *Net Income / Total Asset*

TLTA : *Total Liabilities / Total Assets*

CACL : *Current Assets / Current Liabilities*

Pada model Zmijewski parameter atau indikator perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* atau sedang sehat secara finansial ditunjukan pada penilaian kurang dari 0 atau lebih dari 0. Jika hasil penilaian menunjukan angka lebih dari 0 maka perusahaan dinyatakan sedang mengalami *financial distress*, dan jika hasil penilaian menunjukan angka kurang dari 0 maka perusahaan dinyatakan sehat secara finansial. (Anastasia & Riza, 2024).

Model Zmijewski memiliki berbagai rasio keuangan di dalam formulanya. Rasio keuangan yang diperlukan untuk membentuk formula model zmijewski, antara lain:

1) *Net Income to Total Asset*

   Rasio keuangan ini dikenal juga sebagai rasio *return on asset,* tujuan dari rasio keuangan ini adalah untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba bersih menggunakan total aset yang dimilikinya. Rumus dari rasio keuangan ini adalah:

$$\frac{\text{Total Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2) *Total Liabilities to Total Assets*

   Rasio keuangan ini dapat menunjukan dan juga mengukur seberapa besar total kewajiban perusahaan jika dibandingkan dengan total aset perusahaan. Semakin besar rasio keuangan ini, maka semakin besar pula risiko perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya. Rumus rasio keuangan ini adalah (M. Noor Salim & Ismudjoko, 2021):

$$\frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

3) *Current Assets to Current Liabilities*

Rasio keuangan ini dapat memberikan informasi keuangan mengenai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancar menggunakan aset lancar yang dimilikinya serta untuk mengetahui likuiditas jangka pendek perusahaan. Rumus yang digunakan pada rasio keuangan ini adalah (M. Noor Salim & Ismudjoko, 2021):

$$\frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

4. Model Grover G-Score

Model Grover adalah model prediksi potensi *financial distress* yang dikenalkan oleh Jeffrey S. Grover pada tahun 2001. Model ini sejatinya adalah pembaharu dari model Altman, karena menggunakan desain yang sama dengan altman meskipun terdapat evaluasi didalamnya. Penelitian dan riset yang dilakukan Grover mengimplementasikan sampel dari model altman sebelumnya, akan tetapi terdapat perbandingan nilai baru. Dalam prosesnya, Grover menggunakan 70 sampel perusahaan dimana diantaranya terdapat masing-masing 35 perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* dan sehat secara finansial selama 14 tahun. Formula yang digunakan pada model Grover, antara lain (Fitriyani, 2023):

G = 1.65(WTCA) + 3.404(EBITTA) - 0.016(NITA) + 0.057

Keterangan:

WTCA : *Working Capital / Total Asset*

EBITTA : *Earnings Before Interest and Tax / Total Asset*

NITA : *Net Income / Total Asset*

Model Grover memiliki parameter atau batasan penilaian yang merupakan indikator dalam menentukan posisi perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai kurang dari -0.02 berdasarkan model grover dinyatakan mengalami *financial distress*. Sedangkan perusahaan yang memiliki penilaian diatas 0.01 dinyatakan sedang sehat secara finansial dan perusahaan yang

berada pada nilai -0.02 hingga 0.01 dinyatakan berada pada zona rawan mengalami ancaman *financial distress*.

Model Grover relatif memiliki formula rasio keuangan yang sama dengan model sebelumnya yakni, *working capital to total asset, earnings before interest and taxes to total asset,* dan *net income to total asset*.

## C. HIPOTESIS

Berdasarkan rumusan masalah penelitian, maka dapat diambil sebuah kesimpulan bahwa hipotesis pada penelitian ini adalah:

Hipotesis pertama:

$H_0$ : Tidak terdapat potensi *financial distress* pada PT Bersama Zatta Jaya TBK periode 2020 - 2023 menggunakan model Altman.

$H_1$ : Terdapat potensi *financial distress* pada PT Bersama Zatta Jaya TBK periode 2020 - 2023 menggunakan model Altman.

Hipotesis kedua:

$H_0$ : Tidak terdapat potensi *financial distress* pada PT Bersama Zatta Jaya TBK periode 2020 - 2023 menggunakan model Springate.

$H_1$ : Terdapat potensi *financial distress* pada PT Bersama Zatta Jaya TBK periode 2020 - 2023 menggunakan model Springate.

Hipotesis ketiga:

$H_0$ : Tidak terdapat potensi *financial distress* pada PT Bersama Zatta Jaya TBK periode 2020 - 2023 menggunakan model Zmijewski.

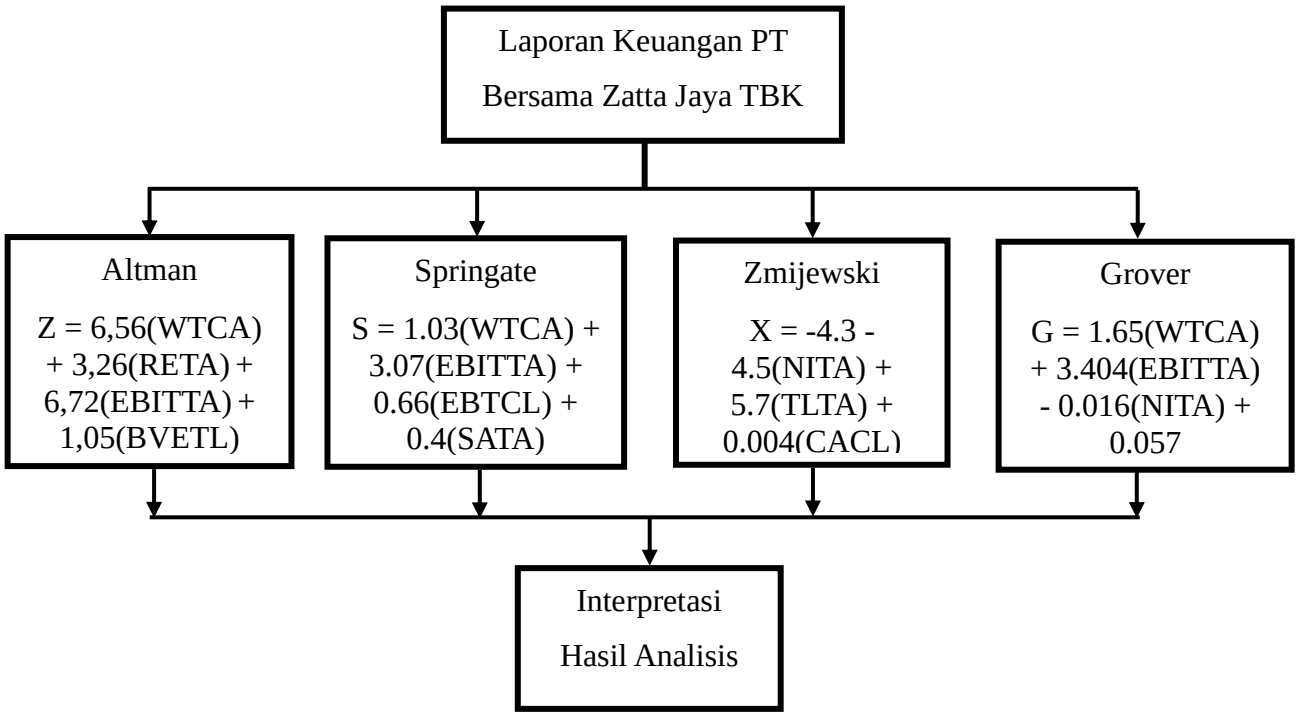
$H_1$ : Terdapat potensi *financial distress* pada PT Bersama Zatta Jaya TBK periode 2020 - 2023 menggunakan model Zmijewski.

Hipotesis keempat

$H_0$ : Tidak terdapat potensi *financial distress* pada PT Bersama Zatta Jaya TBK periode 2020 - 2023 menggunakan model Grover.

$H_1$ : Terdapat potensi *financial distress* pada PT Bersama Zatta Jaya TBK periode 2020 - 2023 menggunakan model Grover.

## D. KERANGKA BERPIKIR



# BAB III
# METODE PENELITIAN

## A. DESAIN PENELITIAN

Desain penelitian pada dasarnya merupakan prosedur atau langkah-langkah yang digunakan dalam sebuah penelitian. Tujuan utama dari desain penelitian adalah untuk mengetahui strategi dalam menentukan langkah dalam upaya pemecahan masalah. Pada prosesnya desain penelitian dapat menjadi kerangka bagi peneliti untuk mengolah data yang dimiliki secara sistematis, ilmiah, dan bernilai guna mencari solusi dari suatu permasalahan yang akan diangkat pada penelitian secara akurat (Waruwu, 2023).

Penelitian ini dalam prakteknya menggunakan pendekatan kuantitatif sebagai desain penelitian utama. Hal ini dikarenakan pada penelitian ini hasil dan pembahasan akan berisikan unsur-unsur kuantitatif didalamnya, seperti angka, rasio, dan presentase. Data yang diperoleh akan ditujukan untuk menguji suatu hipotesis tertentu juga memastikan reliabilitas serta menghitung berbagai variabel dalam penelitian. Maka, pendekatan kuantitif ini pada dasarnya adalah upaya untuk menggeneralisasi suatu permasalahan dalam hasil penelitian (Murjani, 2022).

Dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) terminologi kuantitatif didefinisikan sebagai “berdasarkan jumlah atau banyaknya”. Dengan definisi tersebut dapat dipahami bahwa pendekatan kuantitatif adalah sudut pandang melalui jumlah atau kuantitas suatu objek. Adapun definisi penelitian kuantitatif menurut Martono (2011) adalah suatu pendekatan pada penelitian dengan prosedur pengumpulan data yang direpresentasikan melalui angka. Sedangkan menurut Sukmadinata (2013) definisi dari penelitian kuantitatif dapat dipahami sebagai pendekatan pada penelitian yang prosedurnya dilakukan secara sistematis dan terstruktur, guna memecahkan suatu masalah menggunakan data-data numerik serta diolah secara statistik dan terkontrol (Murjani, 2022).

Dengan definisi tersebut, maka sudah tentu jika penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif sebagai metodologi penelitiannya. Hal ini dikarenakan data yang diperoleh melakukan data berbasis angka yakni laporan keuangan pada perusahaan fesyen muslim di Indonesia. Secara prosedural penelitian ini akan menjelaskan mengenai potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan fesyen muslim di Indonesia menggunakan model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover. Nantinya setiap model akan memberikan analisa potensi *financial distress* sehingga dapat diinterpretasikan berdasarkan hasil analisa setiap tahunnya. Hasil analisa pada periode 2020 - 2023 akan akan dirata-ratakan untuk menjawab rumusan masalah dan membuktikan hipotesis pada penelitian ini.

## B. SUMBER DATA

Sumber data merupakan sumber peneliti menemukan data yang diperoleh. Sumber data dibagi menjadi dua yakni sumber data primer dan sumber data sekunder. Sumber data primer adalah data yang diperoleh secara langsung oleh peneliti dari data tersebut berasal, sumber data primer dapat berupa wawancara, kuesioner, dan observasi. Sedangkan, sumber data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung oleh peneliti atau merupakan sumber data kedua yang didapatkan melalui jurnal atau artikerl terdahulu, laporan keuangan, dan sumber ilmiah lainnya (Nashrullah et al., 2023). Sumber data dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder yang diambil berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya berupa jurnal dan karya ilmiah lainnya. Selain itu, penelitian ini juga menggunakan laporan keuangan tahunan PT Bersama Zatta Jaya TBK periode 2020-2023.

## C. TEKNIK PENGUMPULAN DATA

Teknik pengumpulan data dapat didefinisikan sebagai proses mencari dan mengumpulkan serangkaian informasi yang dibutuhkan dalam mendukung jalannya penelitian. Dalam prakteknya terdapat

berbagai instrrumen pendekatan yang dapat dipilih dalam proses pengumpulan data seperti wawancara, kuesioner, observasi, dan dokumentasi (Nashrullah et al., 2023). Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan pendekatan dokumentasi dimana data dikumpulan melalui studi kepustakaan berupa buku, artikel, jurnal, website, dan laporan keuangan. Data yang diperoleh tentu merupakan data yang relevan dengan penelitian dan dapat memperkuat validitas pada penelitian ini.

## D. TEKNIK ANALISIS DATA

Secara terminologi analisis dapat diartikan sebagai proses evaluasi atau peninjauan lebih lanjut terhadap suatu permasalahan ilmiah dari berbagai sudut pandang. Sedangkan data merupakan suatu fakta yang didalamnya mengandung berbagai objek yang dapat digambarkan melalui angka, data, maupun gambar. Maka, dapat dipahami bahwa analisis data berdasarkan pengertian dari Patton analisis data adalah serangkaian upaya untuk mengurutkan data dalam kategori tertentu lalu diinterpretasikan menjadi jawaban dari permasalahan penelitian (Irfan Syahroni, 2023).

Penelitian ini akan membahas mengenai prediksi potensi terjadinya *financial distress* pada PT Bersama Zatta Jaya periode 2020-2023. Data yang diperoleh melalui laporan keuangan perusahaan akan diolah menggunakan model analisis *financial distress* yakni model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover. Berikut persamaan model *financial distress* yang digunakan pada penelitian ini (Anastasia & Riza, 2024):

1. Model Altman

   Z = 6,56(WTCA) + 3,26(RETA) + 6,72(EBITTA) + 1,05(BVETL)

   Keterangan:

   WTCA : *Working Capital / Total Asset*

   RETA : *Retained Earnings / Total Asset*

   EBITTA : *Earnings Before Interest and Taxes / Total Asset*

   BVETL : *Book Value of Equity / Total Liabilities*

2. Model Springate

   S = 1.03(WTCA) + 3.07(EBITTA) + 0.66(EBTCL) + 0.4(SATA)

   Keterangan:

   WTCA : *Working Capital / Total Asset*

   EBITTA : *Earnings Before Interest and Taxes / Total Asset*

   EBTCL : *Earnings Before Taxes / Current Liabilities*

   SATA : *Sales / Total Asset*

3. Model Zmijewski

   X = -4.3 - 4.5(NITA) + 5.7(TLTA) + 0.004(CACL)

   Keterangan:

   NITA : *Net Income / Total Asset*

   TLTA : *Total Liabilities / Total Assets*

   CACL : *Current Assets / Current Liabilities*

4. Model Grover

   Keterangan:

   G = 1.65(WTCA) + 3.404(EBITTA) - 0.016(NITA) + 0.057

   WTCA : *Working Capital / Total Asset*

   EBITTA : *Earnings Before Interest and Tax / Total Asset*

   NITA : *Net Income / Total Asset*

## E. OPERASIONAL VARIABEL PENELITIAN

Secara definitif, variabel dalam penelitian dapat diejawantahkan sebagai suatu bentuk atau sifat yang akan dipelajari oleh seorang peneliti guna memperoleh suatu informasi sehingga bisa ditarik sebuah kesimpulan darinya (Ulfa, 2021). Variabel pada penelitian dapat berupa perwujudan dari suatu objek penelitian, sifat, dan nilai yang terkandung didalamnya. Pada penelitian ini terdapat dua variabel yang menjadi focus utama, antara lain:

1. Variabel dependen

   Variabel dependen atau variabel terikat merupakan suatu variebel yang dalam proses penelitian secara struktur berfikir dapat dipengaruhi oleh variabel lainnya. Pada penelitian yang menjadinya

variabel dependen atau terikat adalah kondisi *financial distress* pada perusahaan fesyen muslim di Indonesia. *Financial distress* adalah kondisi keuangan suatu perusahaan yang menunjukan posisi kesulitan keuangan dikarenakan menurunnya jumlah pemasukan, ketidakmampuan dalam melunasi kewajiban, dan kondisi sulit lainnya. Dalam prakteknya, jika hal ini terus menerus terjadi perusahaan akan mengalami risiko terjadinya kebangkrutan (Hertina & Dari, 2022).

2. Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas dapat dipahami sebagai sebuah variabel yang tidak terikat dan dapat mempengaruhi variabel lainnya (Ulfa, 2021). Pada penelitian variabel independen adalah model-model analisis prediksi potensi *financial distress*. Model-model tersebut yaitu:

a) Model Altman

Model ini diperkenalkan pertama kali oleh Edward I. Altman pada tahun 1968 untuk memprediksi dan memberikan analisa terjadinya potensi kebangkrutan pada perusahaan. Altman menggunakan 66 perusahaan untuk dijadikan sampel, dimana 33 perusahaan sedang mengalami kesulitan finansial dan 33 lainnya sedang dalam kondisi finansial yang baik. Model Altman pada dasarnya menggunakan rumus *multivariate discriminant analysis* (MDA) lalu diinterpresitakan berdasarkan berbagai kategori kondisi perusahaan (Fitriyani, 2023).

b) Model Springate

Model Springate dikemukakan Gorgon L. V. Springate pada 1978, Springate memperkenanlakan model ini melalui pengembangannya terhadap model Altman yang dalam prakteknya Springate juga menggunakan empat indikator keuangan untuk memberikan analisa prediksi potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan (Fitriyani, 2023).

c) Model Zmijewski

Model ini pada awalnya menggunakan teknik *random sampling* atau menggunakan sampel acak pada berbagai perusahaan pada periode 1973-1978 oleh Zmijewski. Model Zmijewski menggunakan tiga rasio keuangan dalam memberikan analisanya. Kelebihan model ini adalah relatif lebih mudah diimplementasikan ketimbang model lainnya, akan tetapi pada saat yang bersamaan model ini memiliki kelemahan yakni tidak adanya ketegasan dalam memberikan parameter perusahaan mana yang sedang mengalami kesulitan keuangan atau tidak (Anastasia & Riza, 2024).

d) Model Grover

Model Grover diperkenanlkan oleh Jeffrey S. Grover pada tahun 2001 dan merupakan model pembaharu dari model Altman. Model ini pada mulanya diimplementasikan pada 70 perusahaan baik itu yang sedang mengalami kesulitan keuangan atau tidak selama dalam kurun waktu 14 tahun. Setelah proses analisa model ini juga akan mengkategorikan perusahaan berdasarkan kondisi keuangannya melalui parameter penilaian yang telah ditentukan sebelumnya (Fitriyani, 2023).

## F. SUBJEK DAN OBJEK PENELITIAN

Secara istilah subjek dan objek penelitian diartikan sebagai suatu hal yang dapat dipergunakan sebagai sumber informasi dapat berupa benda, individu, peristiwa, atau bahkan fenomena. Secara lebih spesifik subjek adalah sesuatu yang dapat memberikan informasi pada penelitian dan objek adalah fenomena atau masalah yang berkaitan dalam berlangsungnya penelitian (Nashrullah et al., 2023). Subjek pada penelitian ini adalah PT Bersama Zatta Jaya TBK yang merupakan induk perusahaan dari Elzatta atau merek fesyen muslim ternama di Indonesia. Sedangkan objek penelitiannya adalah analisis prediksi potensi terjadinya

*financial distress* pada PT Bersama Zatta Jaya TBK periode 2020-2023 menggunakan model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover.

## G. WAKTU PELAKSAAN PENELITIAN

**Tabel 3. 1**

| No | Tahapan Pelaksanaan | 17 Jan - 18 Feb 2024 | 19 Februari 2024 | 20 Feb - 8 Juli 2024 | 8 Agustus 2024 |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | Penyusunan Proposal | | | | |
| 2 | Seminar Proposal | | | | |
| 3 | Pengolahan Data, Bimbingan, dan Penyelesaian Penelitian | | | | |
| 4 | Sidang Skripsi | | | | |

# BAB IV
# HASIL DAN PEMBAHASAN

## A. PROFIL PERUSAHAAN

1. Sejarah PT Bersama Zatta Jaya TBK

Perseroan ini pada mulanya berdiri pada tahun 2012 yang diprakarsai oleh Elidawati, Sukaesih, Henda Roshenda Noor, dan Eva Hanura Luziani di kota Bandung. Ruang lingkup bisnis perseroan ini bergerak pada bidang fesyen muslim khususnya aksesoris di seputar kepala dengan memproduksi dan mendistribusikan berbagai produk seperti scraf, bergo, dan selendang. Dalam menjalankan bisnisnya PT Bersama Zatta Jaya TBK menggunakan merek dagang Elzatta sebagai langkah penjualan produknya.

Seiring dengan perkembangannya, Elzatta mulai memperluas jangkauan bisnisnya, hal tersebut direalisasikan melalui perluasan jangkauan produk yang dipasarkan seperti tunik, gamis, baju koko, busana muslim anak, hingga berbagai perlengkapan haji dan umroh. PT Bersama Zatta Jaya TBK juga dilain sisi sangat memperhatikan jalannya bisnis perseroan, dengan kekuatan prinsip eknonomi yang cukup mengakar. Perseroan ini mengalami perkembangan pesat dengan menjalin relasi dan koneksi bisnis dengan banyak pihak. Sinergi yang kuat dengan mitra bisnis dan juga sistem keagenan menjadi salah satu alasan ekspansi bisnis perseroan ini relatif cepat menyebar diseluruh kabupaten dan kota di Indonesia. Selain merek dagang Elzatta, perseroan ini juga memiliki merek dagang lain dengan nama Dauky Fashion sebagai upaya diversifikasi dengan menyasar target pasar kaum muda yang desain dan model pakainnya relatif lebih dinamis (Elcorps, 2022).

2. Visi dan Misi Perusahaan

PT Bersama Zatta Jaya TBK sebagai sebuah perseroan terbuka tentu memiliki visi dalam menjalankan bisnisnya. Visi dari PT Bersama Zatta Jaya TBK sebagai perusahaan adalah dapat

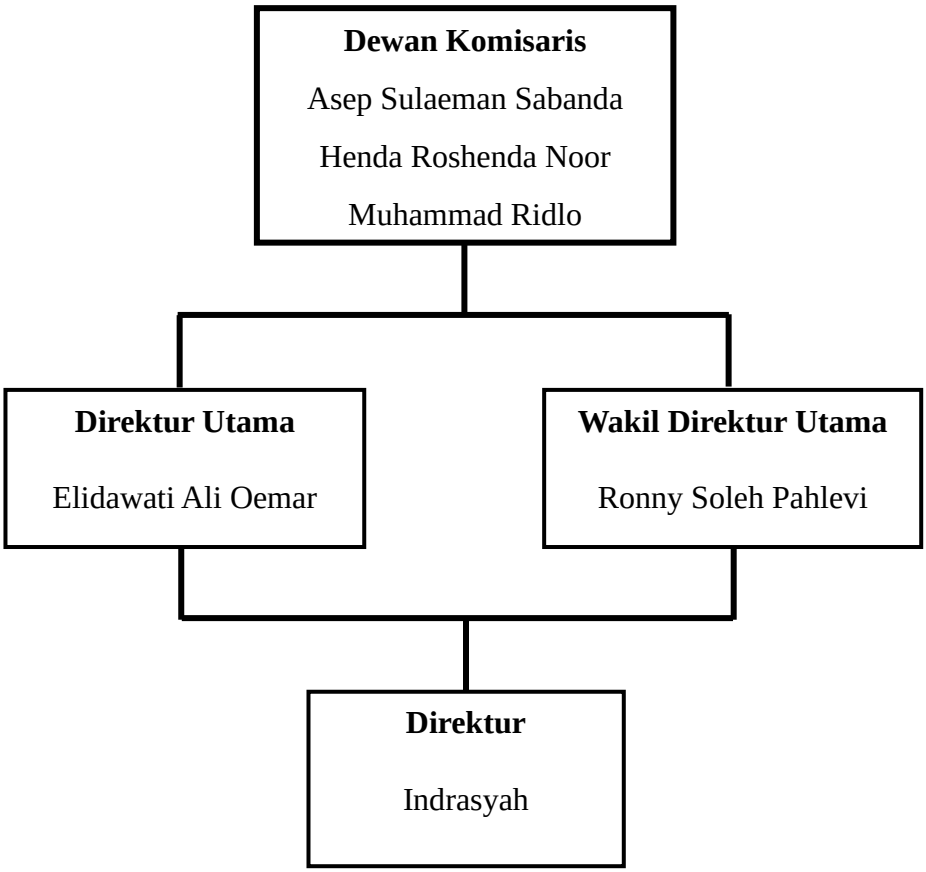
bertransformasi menjadi perusahaan produsen fesyen muslim yang dikenal secara luas dan menjadi kebanggaan bagi masyarakat Indonesia. Selain itu, orientasi bisnis bagi PT Bersama Zatta Jaya TBK juga menjadi produsen fesyen yang kompetitif dan dapat menjangkau pasar global dengan menjual produk kualitas terbaik. Tentu, salah satu visi perusahaan ini juga dapat memberikan kebermanfaatan bagi masyarakat melalui penyediaan lapangan kerja juga memberikan keuntungan bagi agen atau mitra bisnisnya (Elcorps, 2023).

Selain visi, PT Bersama Zatta Jaya TBK juga memiliki misi yakni memprioritaskan pemanfaatan sinergitas tinggi antar elemen perusahaan agar dapat melakukan berbagai upaya dalam tujuannya mencapai inovasi dan terobosan. Tentu sebagai perusahaan yang bergerak di industri fesyen, sudah tentu jika inovasi menjadi kunci dalam langkah nyata mencapai tujuan perseroan untuk memproduksi berbagai produk fesyen yang berkualitas tinggi, harga yang kompetitif, dan memberikan layanan terbaik bagi konsumennya. Selain itu, misi PT Bersama Jaya TBK dalam hal optimalisasi kinerja perusahaan, perseroan ini juga mengutamakan pengembangan kualitas sumber daya manusia guna tercapainya keberlanjutan dan produktivitas yang efektif serta efisien (Elcorps, 2023).

3. Struktur Organisasi PT Bersama Zatta Jaya TBK

Struktur organisasi PT Bersama Zatta Jaya TBK sempat mengalami perubahan yang cukup signifikan setelah ditinggalkan oleh berbagai kepengurusan inti perusahaan. Surat pengunduran diri beberapa komisaris seperti KH. Abdullah Gymnastiar sebagai komisaris independen, Akbar Fatahillah sebagai komisaris utama, dan Eva Hanura Luziani sebagai komisaris. Selain jajaran komisaris surat pengunduran diri juga diajukan oleh beberapa direktur perusahaan seperti H. Toha Azhari dan Sukaesih. Surat pengunduran diri ini diajukan pada saat Rapat Pemegang Saham Tahunan pada tanggal 23 Mei 2023 (CNN Indonesia, 2023).

Perubahan posisi manajemen perusahaan tersebut membuat PT Bersama Zatta Jaya TBK melakukan strukturisasi pada posisi dewan komisaris dan direktur perusahaan. Beberapa nama baru seperti Asep Sulaemana Sabanda yang merupakan pemilik saham pengendali atau terbesar dari PT Bersama Zatta Jaya melalui perusahaan investasi miliknya juga masuk dalam posisi dewan komisaris. Berikut adalah struktur manajemen inti perusahaan setelah terjadinya strukturisasi (Elcorps, 2024):



4. Komposisi Kepemilikan Saham PT. Bersama Zatta Jaya TBK

**Tabel 4. 1**

| Pemegang Saham | Jumlah Saham | Modal yang Disetor (IDR) | Presentase |
|---|---|---|---|
| PT. Lembur Sadaya Investama | 6.194.825.400 Lembar Saham | 309.741.270.000 | 72,91% |
| Masyarakat Non Warkat | 1.700.821.900 Lembar Saham | 85.041.095.000 | 20,02% |
| Elidawati | 390.000.000 Lembar Saham | 19.500.000.000 | 4,59% |
| Sukaesih | 90.000.000 Lembar Saham | 4.500.000.000 | 1,06% |
| Eva Hanura Luziani | 60.000.000 Lembar Saham | 3.000.000.000 | 0,71% |
| Handa Roshenda Noor | 60.000.000 Lembar Saham | 3.000.000.000 | 0,71% |
| Indrasyah | 94.300 Lembar Saham | 4.715.000 | 0,00% |

Tabel tersebut menunjukan komposisi kepemilikan saham pada PT Bersama Zatta Jaya, pemegang saham pengendali pada perusahaan ini adalah PT Lembur Sadaya Imvestama dengan total kepemilikian mencapai 72,91% sebesar 6.194.825.400 lembar saham. PT Lembur Sadaya Investama merupakan perusahaan yang dimiliki oleh pengusaha asal Subang Jawa Barat yakni Asep Sulaemana Subanda. Selain, PT Lembur Sadaya Investama, kepemilikan saham dengan kode ZATA ini juga dimiliki oleh beberapa jajaran dewan komisaris dan direksi perusahaan seperti Elidawati, Sukaesih, Eva Hanura, dan Handa Roshenda. Selain PT Lembur Sadaya Investama dan jajaran dewan komisaris serta direksi, PT Bersama Zatta Jaya TBK sebagai perusahaan terbuka juga dimiliki oleh publik atau masyarakat non warkat sebesar 20% (IDN Financials, 2023).

## B. ANALISIS POTENSI *FINANCIAL DISTRESS* PADA PT BERSAMA ZATTA JAYA TBK

1. Model Altman Z-Score

Dalam upaya menganalisa potensi terjadinya *financial distress* pada PT Bersama Zatta Jaya TBK menggunakan model Altman diperlukan beberapa rasio keuangan pada proses perhitungannya. Formula yang digunakan pada model Altman, antara lain:

a. *Working Capital to Total Asset*

Rasio keuangan *working capital to total asset* digunakan untuk membandingkan besaran modal kerja perusahaan dengan total aset perusahaan. Rasio *working capital* atau modal kerja dapat diketahui jumlahnya melalui pengurangan aset lancar dengan hutang lancar perusahaan. Setelah nominal atau jumlah modal kerja perusahaan diketahui, selanjutnya jumlah modal kerja tersebut akan dibagi dengan total aset perusahaan sehingga diketahui jumlah rasio keuangan *working capital to total asset*. Rasio keuangan ini lalu akan dikalikan dengan 6,56 yang merupakan formula pada perhitungan model Altman Z-Score.

$$\frac{\text{Aset Lancar} - \text{Hutang Lancar}}{\text{Total Aset}}$$

**Tabel 4. 2**

| Kode | Tahun | Aset Lancar | Hutang Lancar | Total Aset | WTCA | 6,56(WTCA) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| ZATA | 2020 | 174.235.962.296 | 277.530.727.633 | 353.889.095.627 | -0,2919 | -1,9148 |
| | 2021 | 165.382.089.402 | 246.614.364.656 | 329.902.762.807 | -0,2462 | -1,6153 |
| | 2022 | 456.838.923.139 | 57.066.818.289 | 725.629.783.902 | 0,5509 | 3,6141 |
| | 2023 | 434.634.618.593 | 64.497.613.896 | 691.142.894.878 | 0,5355 | 3,5132 |

Sumber: Data Diolah

b. *Retained Earnings to Total Asset*

Rasio keuangan ini diperoleh melalui pembagian laba ditahan dengan total aset perusahaan. Informasi mengenai laba ditahan dapat diperoleh dalam laporan keuangan perusahaan, pada Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian dengan nama akun saldo laba. Setelah diketahui hasil rasio keuangan tersebut, kemudian

diaplikasikan dengan rumus formula model Altman yaitu mengkalikan hasil rasio keuangan dengan angka 3,26.

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

**Tabel 4. 3**

| Kode | Tahun | Laba Ditahan | Total Aset | RETA | 3,26(RETA) |
|---|---|---|---|---|---|
| ZATA | 2020 | -3.186.000.000 | 353.889.095.627 | -0,0090 | -0,0293 |
| | 2021 | -833.514.457 | 329.902.762.807 | -0,0025 | -0,0082 |
| | 2022 | 4.935.346.872 | 725.692.783.902 | 0,0068 | 0,0222 |
| | 2023 | 13.895.911.819 | 691.142.894.878 | 0,0201 | 0,0655 |

Sumber: Data Diolah

c. *Earnings Before Interest and Taxes to Total Asset*

Rasio tersebut adalah rasio keuangan untuk membandingkan pendapatan perusahaan sebelum beban bunga dan pajak dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Informasi mengenai pendapatan sebelum beban bunga dan pajak dapat diketahui melalui laporan laba rugi dengan nama akun laba usaha. Setelah diketahui jumlah rasio keuangan *earnings before interest and taxes to total asset*, selanjutnya akan diaplikasikan rumus formula Altman dengan mengkalikan dengan 6,72.

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

**Tabel 4. 4**

| Kode | Tahun | Laba Sebelum Bunga dan Pajak | Total Aset | EBITTA | 6,72(EBITTA) |
|---|---|---|---|---|---|
| ZATA | 2020 | -51.770.000.000 | 353.889.095.627 | -0,1463 | -0,9831 |
| | 2021 | 27.791.320.659 | 329.902.762.807 | 0,0842 | 0,5661 |
| | 2022 | 25.779.295.512 | 725.692.783.902 | 0,0355 | 0,2387 |
| | 2023 | 21.403.384.839 | 691.142.894.878 | 0,0310 | 0,2081 |

Sumber: Data Diolah

d. *Book Value of Equity to Total Liabilities*

Rasio ini dapat diketahui melalui perbandingan nilai buku ekuitas atau total ekuitas perusahaan dengan total kewajiban yang dimilikinya. Setelah diketahui hasil perbandingan tersebut, rasio ini akan dikalikan dengan formula yang ada pada model Altman yakni dengan angka 1,05.

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

**Tabel 4. 5**

| Kode | Tahun | Book Value of Equity | Total Liabilities | BVETL | 1,05(BVETL) |
|---|---|---|---|---|---|
| ZATA | 2020 | 66.454.892.826 | 287.434.202.801 | 0,2312 | 0,2428 |
| | 2021 | 69.027.367.382 | 260.875.395.425 | 0,2646 | 0,2778 |
| | 2022 | 511.939.473.350 | 213.753.310.552 | 2,3950 | 2,5148 |
| | 2023 | 521.983.534.653 | 169.159.107.180 | 3,0858 | 3,2400 |

Sumber: Data Diolah

e. Potensi *Financial Distress* Menggunakan Model Altman

Setelah nilai dari setiap rasio keuangan diketahui, kemudian formula model Altman memiliki rumus akhir untuk mengetahui potensi terjadinya *financial distress* yakni:

Z = 6,56(WCTA) + 3,26(RETA) + 6,72(EBITTA) + 1,05(BVETL)

**Tabel 4. 6**

| Kode | Tahun | WCTA | RETA | EBITTA | BVETL | Altman Z-Score | Potensi Financial Distress |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| ZATA | 2020 | -0,2919 | -0,0090 | -0,1463 | 0,2312 | -2,6844 | *Distress* |
| | 2021 | -0,2462 | -0,0025 | 0,0842 | 0,2646 | -0,7796 | *Distress* |
| | 2022 | 0,5509 | 0,0068 | 0,0355 | 2,3950 | 6,3898 | *Non-Distress* |
| | 2023 | 0,5355 | 0,0201 | 0,0310 | 3,0858 | 7,0269 | *Non-Distress* |
| Rata-Rata | | | | | | 2,4882 | *Grey Area* |

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui bahwasannya potensi terjadinya *financial distress* menggunakan model Altman pada PT Bersama Zatta Jaya TBK periode tahun 2020-2023 menunjukan rata-rata 2,4882. Hasil ini menunjukan bahwa PT Bersama Zatta Jaya TBK berada dalam posisi *grey area* atau rawan mengalami *financial distress* karena nilai perhitungan model Altman berada di angka kurang dari 2,6. Tentu terdapat beberapa hal yang menyebabkan PT Bersama Zatta Jaya TBK berada dalam posisi rawan mengalami *financial distress* dalam periode 2020-2023 seperti besarnya liabililitas perusahaan.

Pada tahun 2020 liabilitas PT Bersama Zatta Jaya TBK sejumlah Rp. 287.434.202.801 dengan jumlah hutang lancar mencapai angka Rp. 277.530.727.633. Sedangkan pada tahun tersebut ekuitas atau modal perusahaan berada di angka Rp. 66.454.892.826 yang artinya rasio *debt to equity* menunjukan angka 432% dan berarti total hutang perusahaan senilai empat kali lipat dari total equitas perusahaan. Selain itu, pada tahun 2020 juga PT. Bersama Zatta Jaya TBK mengalami kerugian senilai 74 milyar. Sehingga pada tahun tersebut perusahaan sedang mengalami *financial distress*.

Hingga pada tahun 2022, setelah PT Bersama Zatta Jaya TBK secara resmi melakukan IPO (*Initial Public Offering)* dan mengalami lonjakan ekuitas yang cukup signifikan. Pengingkatan pendapatan bersih perusahaan juga lambat laun meningkat setelah mengalami guncangan bisnis pada tahun 2020. Keputusan perusahaan untuk mulai menawarkan sahamnya dan menjadi perusahaan terbuka memang dapat menjadi salah satu strategi mencegah terjadinya kebangkrutan total pada perusahaan ketika mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan (Hertina & Dari, 2022).

Berdasarkan hasil pemaparan tersebut dapat dipahami bahwasannya hasil analisis model Altman menunjukan PT Bersama Zatta Jaya TBK dalam periode tahun 2020-2023 sedang berada dalam posisi grey area atau area rawan terjadinya *financial distress,* sehingga dengan hasil tersebut $H_0$ ditolak dan $H_1$ diterima karena terdapat potensi terjadinya *financial distress* pada PT Bersama Zatta Jaya TBK periode 2020-2023. Pada penelitian berjudul *"Analisis Prediksi Kebangkrutan Suatu Perusahaan dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score Studi Kasus Pada PT. Garuda Indonesia Persero Tbk Periode 2008-2017"* oleh Khotimah (2019). Menemukan kesamaan bahwasannya PT. Garuda Indonesia Persero TBK dinyatakan sedang berada dalam

posisi *grey area* pada tahun 2010 hingga 2017 berdasarkan hasil perhitungan model Altman (Khotimah, 2019).

2. Model Springate S-Score

Pada model analisis *financial distress* Springate terdapat beberapa persamaan penggunaan rasio keuangan dengan model Altman seperti, rasio *working capital to total asset,* dan *earnings before interest and taxes to total asset*. Selain kedua rasio keuangan tersebut, model springate juga menggunakan rasio keuangan lain yakni *earnings before taxes to current liabilities* dan *sales to total asset*. Mekanisme model Springate dalam menganalisa potensi terjadinya *financial distress* pada PT Bersama Zatta Jaya TBK, adalah sebagai berikut:

a. *Working Capital to Total Asset*

Rasio keuangan ini sejatinya digunakan untuk membandingkan modal kerja perusahaan dengan total aset yang dimilikinya. Rasio keuangan *working capital* dapat diperoleh melalui pengurangan aset lancar dengan hutang lancar perusahaan. Setelah rasio keuangan tersebut diketahui, maka rasio *working capital* akan dibagi dengan total aset untuk mengukur tingkat likuidas perusahaan. Dalam model Springate pula terdapat formula angka yang nantinya akan dikalikan dengan rasio keuangan *working capital to total asset* yakni 1,03.

$$\frac{\text{Aset Lancar} - \text{Hutang Lancar}}{\text{Total Aset}}$$

**Tabel 4. 7**

| Kode | Tahun | Aset Lancar | Hutang Lancar | Total Aset | WCTA | 1,03(WTCA) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| ZATA | 2020 | 174.236.000.000 | 277.530.727.633 | 353.889.095.627 | -0,2919 | -0,3006 |
| | 2021 | 165.382.089.402 | 246.614.364.656 | 329.902.762.807 | -0,2462 | -0,2536 |
| | 2022 | 456.838.923.139 | 57.066.818.289 | 725.629.783.902 | 0,5509 | 0,5675 |
| | 2023 | 434.634.618.593 | 64.497.613.896 | 691.142.894.878 | 0,5355 | 0,5516 |

Sumber: Data Diolah

b. *Earnings Before Interest and Taxes to Total Aset*

Rasio keuangan ini digunakan untuk membandingkan pendapatan sebelum beban bunga dan pajak dengan total aset.

Informasi mengenai pendapatan sebelum beban bunga dan pajak dapat diketahui melalui laporan keuangan perusahaan dengan nama akun laba usaha. Setelah rasio keuangan *earmings before interest and taxes to total aset* diketahui, formula rumus Springate akan diaplikasikan dengan mengkalikan rasio tersebut dengan angka 3,07.

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

**Tabel 4. 8**

| Kode | Tahun | Earnings Before Interest and Taxes | Total Asset | EBITTA | 3,07(EBITTA) |
|---|---|---|---|---|---|
| ZATA | 2020 | -51.770.000.000 | 353.889.095.627 | -0,1463 | -0,4491 |
| | 2021 | 27.791.320.659 | 329.902.762.807 | 0,0842 | 0,2586 |
| | 2022 | 25.779.295.512 | 725.692.783.902 | 0,0355 | 0,1091 |
| | 2023 | 21.403.384.839 | 691.142.894.878 | 0,0310 | 0,0951 |

Sumber: Data Diolah

c. *Earnings Before Taxes to Curent Liabilities*

Rasio keuangan ini dapat digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya menggunakan laba sebelum pajak yang diperoleh dari hasil usaha perusahaan. Rasio *earnings before taxes to curent liabilities* diperoleh dengan membandinngkan pendapatan sebelum pajak dibagi dengan kewajiban lancar perusahaan. Lalu rasio ini akan dikalikan dengan 0,66 yang merupakan rumus formula Springate.

$$\frac{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

**Tabel 4. 9**

| Kode | Tahun | Earnings Before Taxes | Hutang Lancar | EBTCL | 0,66(EBTCL) |
|---|---|---|---|---|---|
| ZATA | 2020 | -75.078.117.086 | 277.530.727.633 | -0,2705 | -0,1785 |
| | 2021 | 5.799.938.009 | 246.614.364.656 | 0,0235 | 0,0155 |
| | 2022 | 9.485.563.973 | 57.066.818.289 | 0,1662 | 0,1097 |
| | 2023 | 9.128.683.417 | 64.497.613.896 | 0,1415 | 0,0934 |

Sumber: Data Diolah

d. *Sales to Total Asset*

Rasio *sales to total asset* dapat menggambarkan dan juga memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam

menggunakan total aset yang dimilikinya untuk mendapatkan nominal angka penjualan sebanyak mungkin. Rasio ini dapat diperoleh melalui membandingkan total penjualan dibagi dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Setelah nominal rasio keuangan diketahui, rasio ini akan dikalikan dengan 0,4 yang merupakan formula rumus Springate.

$$\frac{\text{Total Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

**Tabel 4. 10**

| Kode | Tahun | Sales | Total Aset | SATA | 0,4(SATA) |
|---|---|---|---|---|---|
| ZATA | 2020 | 91.145.293.308 | 353.889.095.627 | 0,2576 | 0,1030 |
| | 2021 | 176.252.035.914 | 329.902.762.807 | 0,5343 | 0,2137 |
| | 2022 | 194.958.239.203 | 725.629.783.902 | 0,2687 | 0,1075 |
| | 2023 | 205.003.727.671 | 691.142.894.878 | 0,2966 | 0,1186 |

Sumber: Data Diolah

e. Potensi *Financial Distress* Menggunakan Model Springate

Setelah nilai dari setiap rasio keuangan diketahui, kemudian formula model Springate memiliki rumus akhir untuk mengetahui potensi terjadinya *financial distress* yakni:

S = 1.03(WCTA) + 3.07(EBITTA) + 0.66(EBTCL) + 0.4(SATA)

**Tabel 4. 11**

| Kode | Tahun | WCTA | EBITTA | EBTCL | SATA | Springate S-Score | Potensi *Financial Distress* |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| ZATA | 2020 | -0,2919 | -0,1463 | -0,2705 | 0,2576 | -0,8253 | *Distress* |
| | 2021 | -0,2462 | 0,0842 | 0,0235 | 0,5343 | 0,2342 | *Distress* |
| | 2022 | 0,5509 | 0,0355 | 0,1662 | 0,2687 | 0,8937 | *Non-Distress* |
| | 2023 | 0,5355 | 0,0310 | 0,1415 | 0,2966 | 0,8587 | *Distress* |
| Rata-Rata | | | | | | 0,2903 | *Distress* |

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel diatas dapat diketahui bahwasannya hasil perhitungan model Springate menunjukan PT Bersama Zatta Jaya TBK sedang mengalami *financial distress* pada tahun 2020, 2021, dan 2023. Maka, dengan hasil tersebut rata-rata hasil perhitungan perusahaan selama periode 2020-2023 menunjukan angka 0,2903 yang artinya

kurang dari 0,862 sehingga perusahaan dinyatakan sedang mengalami *financial distress*

Setelah mengalami guncangan bisnis pada tahun 2020 karena pandemi Covid-19 dan mengalami penurunan penjualan sebanyak 69,7% dari penjualan tahun sebelumnya, secara signifikan penjualan produk PT Bersama Zatta Jaya TBK meningkat pada tahun 2021, dari 91.145.293.308 menjadi 176.252.035.914 dan terus meningkat setiap tahunnya. Hal tersebut menunjukan peningkatan penjualan yang cukup signifikan. Selain total penjualan, pada tahun 2020 PT Bersama Jaya TBK juga mengalami kerugian dalam hal laba usaha sebelum beban pajak senilai -75.078.117.086 dan memiliki total hutang lancar sebanyak 277.530.727.633.

Pada tahun tahun berikutnya, PT Bersama Zatta Jaya TBK memang mengalami kenaikan jumlah keuntungan senilai 5.799.938.009 pada tahun 2021 dan senilai 9.485.563.973 pada tahun 2022. Selain itu perusahaan juga dapat menurunkan jumlah hutang lancar secara signifikan dari 246.614.364.656 pada tahun 2021 menjadi 57.066.818.289 pada tahun 2022. Namun, pada tahun 2023 total laba bersih sebelum pajak mengalami penurunan dan total hutang lancar juga mengalami kenaikan, hal ini menyebabkan pada tahun 2023 berdasarkan perhitungan model Springate, PT Bersama Zatta Jaya TBK dinilai sedang mengalami *financial distress*.

Berdasarkan pemaparan tersebut, dapat diketahui PT Bersama Zatta Jaya TBK pada periode 2020-2023 menggunakan analisis *financial distress* model Springate dinyatakan sedang mengalami *financial distress* dengan penilaian indeks sebesar 0,2903 lebih kecil dari 0,862. Maka dengan hasil ini, dapat dinyatakan bahwa $H_0$ ditolak dan $H_1$ diterima karena terdapat potensi terjadinya *financial distress* pada PT Bersama Zatta Jaya TBK periode 2020-2023. Hasil penelitian ini sejalan dengan

penelitian Adzillah (2022) berjudul *Bankruptcy Prediction Analysis Using the Springate and Zmijewski Methods at PT Krakatau Steel (Persero) Tbk,* yang menemukan bahwa PT Krakatau Steel TBK dalam periode 2016-2021 berdasarkan hasil perhitungan model Springate dinyatakan sedang mengalami *financial distress*. Hal ini dikarenakan hasil perhitungan model Springate berada dibawah *cut-off* sebesar 0,826 (Adzillah et al., 2022).

3. Model Zmijewski X-Score

Model analisis *financial distress* Zmijewski menggunakan tiga rasio keuangan dalam mengukur potensi terjadinya *financial distress* suatu perusahaan. Ketiga rasio keuangan tersebut adalah *net income to total assset, total liabilities to total assset,* dan *current asset to current liabilities*. Mekanisme model zmijewski dalam memberikan analisis potensi terjadinya *financial distress* pada PT Bersama Zatta Jaya TBK, adalah sebagai berikut:

a. *Net Income to Total Asset*

Rasio keuangan ini dapat mengukur kualitas kinerja keuangan perusahaan dalam memanfaatkan total aset yang dimiliki dalam memperoleh keuntungan. Hal tersebut dilakukan dengan membandingkan total pendapatan bersih dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pada formula model zmijewski, setelah nilai rasio keuangan *net income to total asset* diketahui, jumlah nilai tersebut akan dikalikan dengan 4,5 yang merupakan rumus pada formula model zmijewski.

$$\frac{\text{Total Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

**Tabel 4. 12**

| Kode | Tahun | Net Income | Total Aset | NITA | 4,5(NITA) |
|---|---|---|---|---|---|
| ZATA | 2020 | -74.633.454.927 | 353.889.095.627 | -0,2109 | -0,9490 |
| | 2021 | 2.919.598.214 | 329.902.762.807 | 0,0088 | 0,0398 |
| | 2022 | 5.768.874.815 | 725.629.783.902 | 0,0080 | 0,0358 |
| | 2023 | 9.960.580.354 | 691.142.894.878 | 0,0144 | 0,0649 |

Sumber: Data Diolah

b. *Total Liabilities to Total Asset*

Rasio keuangan *total liabilities to total asset* dapat digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan dengan membandingkan total liabilitas perusahaan dengan total aset yang dimilikinya. Pada formula model zmijewski, nilai dari rasio keuangan ini akan dikalikan dengan rumus formula model zmijewski yakni 5,7.

$$\frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

**Tabel 4. 13**

| Kode | Tahun | Total Liabilities | Total Asset | TLTA | 5,7(TLTA) |
|---|---|---|---|---|---|
| ZATA | 2020 | 287.434.202.801 | 353.889.095.627 | 0,8122 | 4,6296 |
| | 2021 | 260.875.395.425 | 329.902.762.807 | 0,7908 | 4,5074 |
| | 2022 | 213.753.310.552 | 725.629.783.902 | 0,2946 | 1,6791 |
| | 2023 | 169.159.107.180 | 691.142.894.878 | 0,2448 | 1,3951 |

Sumber: Data Diolah

c. *Current Asset to Current Liabilities*

Rasio keuangan ini digunakan untuk memberikan informasi mengenai likuiditas perusahaan dalam jangka pendek dan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang lancar yang dimilikinya dengan membangkan aset lancar terhadap liabilitas atau hutang lancar. Formula yang digunakan pada model zmijewski pada rasio keuangan ini adalah dengan mengkalikan hasil pembagian aset lancar terhadap hutang lancar dengan 0,004 yang merupakan rumus pada formula model ini.

$$\frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

**Tabel 4. 14**

| Kode | Tahun | Aset Lancar | Hutang Lancar | CACL | 0,004(CACL) |
|---|---|---|---|---|---|
| ZATA | 2020 | 174.236.000.000 | 277.530.727.633 | 0,6278 | 0,0025 |
| | 2021 | 165.382.089.402 | 246.614.364.656 | 0,6706 | 0,0027 |
| | 2022 | 456.838.923.139 | 57.066.818.289 | 8,0053 | 0,0320 |
| | 2023 | 434.634.618.593 | 64.497.613.896 | 6,7388 | 0,0270 |

Sumber: Data Diolah

d. Potensi *Financial Distress* Menggunakan Model Zmijewski

Setelah nilai dari setiap rasio keuangan diketahui, kemudian formula model Springate memiliki rumus akhir untuk mengetahui potensi terjadinya *financial distress* yakni:

X = -4.3 - 4.5(NITA) + 5.7(TLTA) + 0.004(CACL)

**Tabel 4. 15**

| Kode | Tahun | NITA | TLTA | CACL | Zmijewski X-Score | Potensi *Financial Distress* |
|---|---|---|---|---|---|---|
| ZATA | 2020 | -0,2109 | 0,8122 | 0,6278 | 1,2812 | *Distress* |
| | 2021 | 0,0088 | 0,7908 | 0,6706 | 0,1702 | *Distress* |
| | 2022 | 0,0080 | 0,2946 | 8,0053 | -2,6247 | *Non-Distress* |
| | 2023 | 0,0144 | 0,2448 | 6,7388 | -2,9428 | *Non-Distress* |
| Rata-Rata | | | | | -1,0290 | *Non-Distress* |

Sumber: Data Diolah

Hasil perhitungan pada tabel tersebut menunjukan bahwasannya PT Bersama Zatta Jaya TBK berdasarkan hasil perhitungan model Zmijewski dinyatakan sedang mengalami *financial distress* pada tahun 2020 dan 2021 dan sehat secara finansial pada tahun 2022 dan 2023. Secara akumulatif rata-rata hasil perhitungan PT Bersama Zatta Jaya TBK pada periode tahun 2020-2023 menggunakan model zmijewski dinyatakan sedang sehat secara finansial karena nilai indeks perhitungan menunjukan angka -1,0290 atau kurang dari 0 sehingga PT Bersama Zatta Jaya TBK tidak berada dalam posisi *financial distress* pada periode tersebut.

Penyebab utama PT Bersama Zatta Jaya TBK mengalami *financial distress* pada tahun 2020 dalam perhitungan model zmijewski tentu didasari oleh besarnya jumlah kerugian bersih yang harus diemban pada tahun 2020 yakni sebesar 74.633.454.927. Selain itu besarnya jumlah liabilitas dan hutang lancar juga menjadi penyebab terjadinya penurunan kualitas kinerja keuangan perusahaan. Sepanjang tahun 2020 dan 2021 jumlah liabilitas perusahaan berada diangka 287.434.202.801 dan 260.875.395.425. Jumlah hutang lancar perusahaan pada tahun

2020 dan 2021 juga menunjukan angka 277.530.727.633 dan 246.614.364.656. Perhitungan rasio keuangan *total liabilities to total asset* pada tahun 2020 dan 2021 memiliki nilai sebesar 0,8122 dan 0,7908 atau yang artinya jumlah liabilitas perusahaan berada diangka 81% terhadap total aset perusahaan pada tahun 2020, serta berada diangka 79% pada tahun 2021 (M. Noor Salim & Ismudjoko, 2021).

Namun, setelah PT Bersama Zatta Jaya TBK melakukan IPO (*Initial Public Offering)* pada tahun 2022, terdapat lonjakan yang cukup signifikan pada jumlah total aset perusahaan dan jumlah aset lancar. Selain itu, juga terdapat pengurangan yang cukup signifikan pula pada jumlah hutang lancar perusahaan. Peningkatan pendapatan bersih perusahaan juga mengalami pertumbuhan setiap tahunnya setelah mengalami guncangan bisnis pada tahun 2020. Hal tersebut, tentu menjadi faktor utama yang menyebabkan pada tahun 2022 dan 2023 berdasarkan hasil perhitungan model zmijewski, PT Bersama Zatta Jaya TBK tidak dinyatakan sedang mengalami *financial distress*.

Hasil pemaparan tersebut tersebut, memberikan informasi bahwasannya, PT Bersama Zatta Jaya TBK pada periode tahun 2020-2023 dinyatakan sedang tidak mengalami *financial distress* berdasarkan hasil perhitungan model zmijewski. Maka dengan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa $H_0$ diterima dan $H_1$ ditolak karena tidak terdapat potensi terjadinya *financial distress* pada PT Bersama Zatta Jaya TBK pada periode 2020-2023 menggunakan model zmijewski. Hasil penelitian ini menunjukan kesamaan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dahni (2019) berjudul *"Altman Z-Score Vs Zmijewski X-Score Dalam Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan (Studi Kasus PT Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk (AISA) Tahun 2015-2017"*. Penelitian tersebut menunjukan hasil bahwasannya PT Pilar Sejahtera *Food*

TBK berdasarkan perhitungan model Zmijewski dinyatakan tidak sedang mengalami *financial distress* (Dahni, 2019).

4. Model Grover G-Score

Model analisis *financial distress* grover menggunakan tiga rasio keuangan yakni *working capital to total asset, earnings before interest and taxes to total asset,* dan *net income to total asset*. Pada dasarnya ketiga rasio keuangan tersebut juga digunakan oleh model analisis *financial distress* sebelumnya. Mekanisme model grover dalam memberikan analisis *financial distress* pada PT Bersama Zatta Jaya TBK periode 2020-2023 adalah, sebagai berikut:

a. *Working Capital to Total Asset*

Rasio *working capital to total asset* pada dasarnya dapat digunakan untuk memberikan informasi mengenai perbandingan modal kerja perusahaan dengan total aset yang dimilikinya. Akun *working capital* dapat diketahui melalui pengurangan aset lancar perusahaan dengan hutang lancar. Pada model grover, nantinya setelah nilai rasio keuangan ini diketahui akan dikalikan dengan 1,65 yang merupakan rumus formula model grover.

$$\frac{\text{Aset Lancar} - \text{Hutang Lancar}}{\text{Total Aset}}$$

**Tabel 4. 16**

| Kode | Tahun | Aset Lancar | Hutang Lancar | Total Aset | WTCA | 1,65(WTCA) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| ZATA | 2020 | 174.235.962.296 | 277.530.727.633 | 353.889.095.627 | -0,2919 | -0,4816 |
| | 2021 | 165.382.089.402 | 246.614.364.656 | 329.902.762.807 | -0,2462 | -0,4063 |
| | 2022 | 456.838.923.139 | 57.066.818.289 | 725.629.783.902 | 0,5509 | 0,9090 |
| | 2023 | 434.634.618.593 | 64.497.613.896 | 691.142.894.878 | 0,5355 | 0,8836 |

Sumber: Data Diolah

b. *Earnings Before Interest and Taxes to Total Asset*

Rasio keuangan ini dapat digunakan untuk memberikan informasi mengenai profitabilitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan sebelum adanya beban bunga dan pajak menggunakan total aset perusahaan. Informasi mengenai *earnings before interest and taxes* dapat diketahui melalui laporan laba rugi

dengan nama akun laba usaha. Selanjutnya, setelah nilai rasio keuangan tersebut diketahui, berdasarkan model grover, rasio keuangan ini akan dikalikan dengan 3,404 yang merupakan rumus formula model grover.

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

**Tabel 4. 17**

| Kode | Tahun | Earnings Before Interest and Taxes | Total Asset | EBITTA | 3,404(EBITTA) |
|---|---|---|---|---|---|
| ZATA | 2020 | -51.770.000.000 | 353.889.095.627 | -0,1463 | -0,4980 |
| | 2021 | 27.791.320.659 | 329.902.762.807 | 0,0842 | 0,2868 |
| | 2022 | 25.779.295.512 | 725.692.783.902 | 0,0355 | 0,1209 |
| | 2023 | 21.403.384.839 | 691.142.894.878 | 0,0310 | 0,1054 |

Sumber: Data Diolah

c. *Net Income to Total Asset*

Rasio keuangan ini dapat memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan menggunakan total aset perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Setelah nilai rasio keuangan ini diketahui, pada formula rumus grover akan dikalikan dengan 0,016.

$$\frac{\text{Total Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

**Tabel 4. 18**

| Kode | Tahun | Net Income | Total Aset | NITA | 0,016 (NITA) |
|---|---|---|---|---|---|
| ZATA | 2020 | -74.633.454.927 | 353.889.095.627 | -0,2109 | -0,0034 |
| | 2021 | 2.919.598.214 | 329.902.762.807 | 0,0088 | 0,00014 |
| | 2022 | 5.768.874.815 | 725.629.783.902 | 0,0080 | 0,00013 |
| | 2023 | 9.960.580.354 | 691.142.894.878 | 0,0144 | 0,00023 |

Sumber: Data Diolah

e. Potensi *Financial Distress* Menggunakan Model Grover

Setelah nilai dari setiap rasio keuangan diketahui, kemudian formula model Springate memiliki rumus akhir untuk mengetahui potensi terjadinya *financial distress* yakni:

G = 1.65(WTCA) + 3.404(EBITTA) - 0.016(NITA) + 0.057

**Tabel 4. 19**

| Kode | Tahun | WCTA | EBITTA | NITA | Grover G-Score | Potensi *Financial Distress* |
|---|---|---|---|---|---|---|
| ZATA | 2020 | -0,2919 | -0,1463 | -0,2109 | -0,9192 | *Distress* |
| | 2021 | -0,2462 | 0,0842 | 0,0088 | -0,06267 | *Distress* |
| | 2022 | 0,5509 | 0,0355 | 0,0080 | 1,0868 | *Non-Distress* |
| | 2023 | 0,5355 | 0,0310 | 0,0144 | 1,0458 | *Non-Distress* |
| Rata-Rata | | | | | 0,2877 | *Non-Distress* |

Sumber: Data Diolah

Hasil perhitungan tabel tersebut memberikan informasi bahwasannya PT Bersama Zatta Jaya TBK berdasarkan perhitungan model grover sedang mengalami *financial distress* pada tahun 2020 dan 2021 karena nilai indeks berada di angka -0,9192 dan -0,06267 kurang dari -0,02. Sedangkan, pada tahun 2022 dan 2023 PT Bersama Zatta Jaya TBK dinyatakan sedang sehat secara finansial karena nilai indeks hasil perhitungan model grover berada di angka 1,0868 dan 1,0458 atau lebih besar dari 0,01. Berdasarkan hasil perhitungan akumulatif model grover pada PT Bersama Zatta Jaya TBK pada periode 2020-2023 menunjukan angka 0,2877, sehingga dapat dinyatakan PT Bersama Zatta Jaya TBK tidak berada dalam posisi *financial distress*.

Besarnya jumlah kerugian perusahaan pada tahun 2020 menjadi salah satu penyebab pada tahun tersebut PT Bersama Zatta Jaya TBK, dinyatakan sedang mengalami *financial distress*. Selain itu, besarnya hutang lancar perusahaan pada tahun 2020 dan 2021 juga menjadi penyebab PT Bersama Zatta Jaya TBK dinyatakan mengalami *financial distress* pada tahun tersebut berdasarkan perhitungan model grover. Hasil perhitungan rasio keuangan *working capital to total asset* yang menunjukan nilai -0,2919 dan -0,2462 pada tahun 2020 dan 2021 memberikan informasi bahwasannya jumlah modal kerja yang negatif karena besaran hutang lancar lebih besar ketimbang aset lancar.

Namun, pada tahun 2022 dan 2023 terlebih setelah PT Bersama Zatta Jaya TBK melakukan IPO (*Initial Public Offfering)* terjadi peningkatan yang sangat signifikan pada jumlah aset lancar perusahaan dan penurunan yang cukup ignifikan pula pada nominal hutang lancar perusahaan. Selain itu, pada periode tahun tersebut pula, PT Bersama Zatta Jaya TBK mulai mengalami pertumbuhan pada jumlah laba sebelum beban bunga dan pajak ataupun laba bersih. Maka, berdasarkan perhitungan formula model grover perusahaan dinyatakan sedang tidak mengalami *financial distress* pada periode tahun tersebut.

Maka, berdasarkan pemaparan tersebut dapat dipahami bahwasannya hasil rata-rata perhitungan model grover pada PT Bersama Zatta Jaya TBK periode 2020-2023 dinyatakan sedang tidak mengalami *finan*cial *distress*. Sehingga, dengan hasil ini dapat diketahui bahwa $H_0$ diterima dan $H_1$ ditolak karena tidak terdapat potensi *financial distress* pada PT Bersama Zatta Jaya pada periode 2020-2023 menggunakan model grover. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Saputra (2021) berjudul *"Bankruptcy Analysis Using Atlman Z-Score, Springate, Zmijweski, Foster, Dan Grover at Bank Mandiri Tbk"*. Pada penelitian tersebut Bank Mandiri TBK dinyatakan sedang sehat secara finansial dengan menggunakan perhitungan model grover (Irfan Saputra et al., 2021).

# BAB V
# PENUTUP

## A. KESIMPULAN

Pada penelitian ini yang berjudul ”Analisis Potensi *Financial Distress* Menggunakan Model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover Pada Perusahaan Fesyen Muslim (Studi PT Bersama Zatta Jaya TBK Periode 2020-2023)” terdapat berbagai kesimpulan, sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil analisis potensi *financial distress* model Altman pada PT Bersama Zatta Jaya periode tahun 2020-2023 diketahui bahwasannya PT Bersama Zatta Jaya TBK pada tahun 2020 dan 2021 dinyatakan sedang mengalami *financial distress* dengan indeks hasil perhitungan -2,6844 dan -0,7796 lebih kecil dari nilai *cut off* sebesar 1,1. Sedangkan, pada tahun 2022 dan 2023 berdasarkan analisis model Altman, PT Bersama Zatta Jaya TBK tidak sedang mengalami *financial distress* dengan nilai indeks sebesar 6,3898 dan 7,0269 lebih besar dari nilai *cut off* sebesar 2,6. Dengan hasil tersebut dapat diketahui nilai rata-rata perhitungan analisis model Altman sebesar 2,4882. Sehingga, PT Bersama Zatta Jaya TBK dalam periode 2020-2023 berada dalam posisi *grey area* atau rawan mengalami *financial distress* dan $H_0$ ditolak serta $H_1$ diterima karena terdapat potensi terjadinya *financial distress*.
2. Berdasarkan hasil analisis potensi *financial distress* model Springate pada PT Bersama Zatta Jaya TBK periode tahun 2020-2023 diketahui bahwasannya PT Bersama Zatta Jaya TBK pada periode tahun 2020, 2021, dan 2023 dinyatakan sedang mengalami *financial distress* dengan nilai indeks perhitungan sebesar -0,8253, 0,2342, dan 0,8587 lebih kecil dari nilai *cut off* sebesar 0,862. Sedangkan, pada tahun 2022 berdasarkan model Springate, PT Bersama Zatta Jaya dinyatakan tidak mengalami *financial distress* dengan nilai indeks sebesar 0,8937 lebih besar dari nilai indeks 0,862. Berdasarkan hasil tersebut dapat diketahui nilai rata-rata perhitungan analisis model Springate pada tahun 2020-2023 sebesar 0,2903. Sehingga, PT Bersama Zatta Jaya TBK dalam periode 2020-2023 dinyatakan berada dalam posisi *financial distress*.

Maka, dengan hasil tersebut $H_0$ ditolak dan $H_1$ diterima karena terdapat potensi terjadinya *financial distress* pada PT Bersama Zatta Jaya TBK periode 2020-2023.

3. Berdasarkan hasil analisis potensi *financial distress* model Zmijewski pada PT Bersama Zatta Jaya periode tahun 2020-2023 diketahui bahwasannya PT Bersama Zatta Jaya TBK pada tahun 2020 dan 2021 dinyatakan sedang mengalami *financial distress* dengan indeks hasil perhitungan 1,2821 dan 0,1702 lebih kecil dari nilai *cut off* sebesar 0. Sedangkan, pada tahun 2022 dan 2023 berdasarkan analisis model Zmijewski, PT Bersama Zatta Jaya TBK tidak sedang mengalami *financial distress* dengan nilai indeks sebesar -2,6247 dan -2,9428 lebih besar dari nilai *cut off* sebesar 0. Dengan hasil tersebut dapat diketahui nilai rata-rata perhitungan analisis model Zmijewski sebesar -1,0290. Sehingga, PT Bersama Zatta Jaya TBK dalam periode 2020-2023 berada dalam posisi tidak sedang mengalami *financial distress*. Maka, dengan hasil tersebut $H_0$ diterima dan $H_0$ ditolak karena tidak terdapat potensi terjadinya *financial distress* pada PT Bersama Zatta Jaya TBK periode 2020-2023.
4. Berdasarkan hasil analisis potensi *financial distress* model Grover pada PT Bersama Zatta Jaya periode tahun 2020-2023 diketahui bahwasannya PT Bersama Zatta Jaya TBK pada tahun 2020 dan 2021 dinyatakan sedang mengalami *financial distress* dengan indeks hasil perhitungan -09192 dan -0,06267 lebih kecil dari nilai *cut off* sebesar -0,02. Sedangkan, pada tahun 2022 dan 2023 berdasarkan analisis model Grover, PT Bersama Zatta Jaya TBK tidak sedang mengalami *financial distress* dengan nilai indeks sebesar 1,0868 dan 1,0458 lebih besar dari nilai *cut off* sebesar -0,02. Dengan hasil tersebut dapat diketahui nilai rata-rata perhitungan analisis model Grover sebesar 0,2877. Sehingga, PT Bersama Zatta Jaya TBK dalam periode 2020-2023 berada dalam posisi tidak sedang mengalami *financial distress*. Maka, dengan hasil tersebut $H_0$ diterima dan $H_0$ ditolak karena tidak terdapat potensi

terjadinya *financial distress* pada PT Bersama Zatta Jaya TBK periode 2020-2023.

## B. SARAN

Dalam proses berjalannya penelitian, tentu peneliti menyadari masih terdapat berbagai kekurangan dan masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, peneliti memberikan saran untuk penelitian selanjutnya, yakni sebagai berikut:

1. Sampel penelitian yang digunakan pada penelitian ini masih sangat terbatas karena jumlah perusahaan fesyen muslim yang telah melakukan *initial public offering* masih sangat minim. Sehingga, sulit untuk mendapatkan laporan keuangan tahunan untuk dilakukan analisa potensi *financial distress*. Maka, pada penelitian kedepannya diharapkan jumlah sampel perusahaan fesyen muslim yang digunakan dalam proses analisis dapat lebih banyak dan beragam.
2. Model potensi analisa *financial distress* dalam penelitian hanya menggunakan empat model yakni, Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover. Untuk itu pada penelitian selanjutnya, diharapkan dapat menggunakan model analisa lainnya sehingga dapat memberikan gambaran potensi analisa yang lebih beragam.
3. Kondisi keuangan PT Bersama Zatta Jaya TBK setelah melalui guncangan bisnis yang cukup hebat pada masa pandemi Covid-19 mulai mengalami perbaikan kinerja keuangan ditandai dengan lonjakan aset perusahaan juga berkurangnya jumlah hutang perusahaan secara signifikan terutama setelah melakukan *IPO* (*Initial Public Offering*). Selain itu, laba bersih yang dibukukan oleh PT Bersama Zatta Jaya TBK juga mengalami pertumbuhan setiap tahunnya. Sehingga dengan kondisi fundamental perusahaan yang mulai membaik investor dapat mulai mempertimbangkan untuk berinvestasi pada PT Bersama Zatta Jaya TBK.
4. Meskipun kondisi fundamental perusahaan yang relatif baik akan tetapi dalam pasar modal terkadang tidak menjamin baiknya kondisi fundamental linier dengan kinerja saham perusahaan. Saham PT

Bersama Zatta Jaya TBK pada saat ini mengalami penurunan sebanyak lebih dari 90% terhitung semenjak harga awal pada saat perusahaan melakukan IPO. Sehingga dengan kondisi kinerja harga saham yang relatif kurang baik, investor selain mempertimbangkan kondisi fundamental perusahaan melalui laporan keuangan yang dibukukan, investor juga perlu mempelajari analisis teknikal pada saham PT Bersama Zatta Jaya TBK. Selain itu, investor juga perlu melihat berbagai kondisi yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan seperti isu yang beredar dan juga posisi distribusi atau akumulasi dari investor yang memiliki dana yang sangat besar karena pada dasarnya investor tersebut dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham perusahaan.

# DAFTAR PUSTAKA


Adzillah, I. G., Djatnika, D., Pakpahan, R., & Fauziah, U. N. (2022). Bankruptcy Prediction Analysis Using the Springate and Zmijewski Methods at PT Krakatau Steel (Persero) Tbk. *Indonesian Journal of Economics and Management*, *3*(1), 79–86. https://doi.org/10.35313/ijem.v3i1.3792

Anastasia, E. R., & Riza, F. (2024). *Accuracy Analysis of Financial Distress Prediction Models for Companies on the IDX Watchlist Board in 2020-2022 Period*. *4*(6), 681–689.

Arif, M. F. (2022). Analisis Perbandingan Model Pendeteksi Financial Distress. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, *6*(1), 35–43.

ATUL, U. N., SARI, Y. N. I., & LESTARI, Y. J. (2022). ANALISIS RASIO KEUANGAN UNTUK MENGUKUR KINERJA KEUANGAN. *E-JURNAL AKUNTANSI TSM*, *2*(3), 89–96.

CNCB. (2022). *Ukhti, Elzatta Jual Saham! Catat Tanggalnya*. https://www.cnbcindonesia.com/market/20221021093846-17-381514/ukhti-elzatta-jual-saham-catat-tanggalnya

CNN Indonesia. (2023). *Aa Gym Mundur dari Kursi Komisaris Elzatta*. https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20230530155244-92-955860/aa-gym-mundur-dari-kursi-komisaris-elzatta

Dahni, F. (2019). Altman Z-Score Vs Zmijewski X-Score Dalam Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan (Studi Kasus PT Tiga Pilar Sejahtera (AISA) Tahun 2015-2017). *Jurnal Administrasi Bisnis*, *8*(2), 65–74. https://doi.org/10.14710/jab.v8i2.25433

Dewi, R. K., & Prabasari, B. (2024). Analisis Potensi Financial Distress : Model Fulmer. *Solusi*, *22*(2), 1018. https://doi.org/10.26623/slsi.v22i2.8998

Elcorps. (2022). *Annual Report PT Bersama Zatta Jaya TBK*.

Elcorps. (2023). Public Expose 2023. In *PT Bersama Zatta Jaya Tbk*.

Elcorps. (2024). *Manajemen*. https://elcorps.co.id/management/

Erlynna, N., Ersianti, J., Zennita, L., & Wulandari, P. (2023). Bankruptcy Prediction Analysis of PT Jembo Company Tbk 2018-2022. *International Journal of Trends in Accounting Research*, *4*(2), 79–84. https://doi.org/10.54951/ijtar.v4i2.512

Fitriasuri, F., & Simanjuntak, R. M. A. (2022). Pengaruh pengetahuan investasi, manfaat motivasi, dan modal minimal investasi terhadap keputusan investasi di Pasar Modal. *Owner*, *6*(4), 3333–3343. https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1186

Fitriyani, Y. (2023). Analisa Komparasi dan Uji Akurasi Model Altman, Grover, Springate dan Zmijewski dalam Mendiagnosis Kebangkrutan Emiten Saham Jasa Transportasi di Bursa Efek Indonesia Pada Masa Pandemi. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, *8*(1), 590. https://doi.org/10.33087/jmas.v8i1.813

Hamid, A., Said, M., & Meiria, E. (2019). Potency and Prospect of Halal Market in Global Industry: An Empirical Analysis of Indonesia and United Kingdom. *Business and Management Studies*, *5*(2), 54. https://doi.org/10.11114/bms.v5i2.4167

Hardianto, H., & Lubis, S. H. (2022). Analisis Literasi Keuangan, Overconfidence dan Toleransi Risiko Terhadap Keputusan Investasi Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, *32*(3), 684. https://doi.org/10.24843/eja.2022.v32.i03.p10

Hertina, D., & Dari, F. W. (2022). Comparative Analysis of Financial Distress Models in Predicting Bankruptcy during Covid-19 Pandemic. *Wiga : Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi*, *12*(4), 272–282. https://doi.org/10.30741/wiga.v12i4.900

Huda, N., Rini, N., Muslikh, M., Hidayat, S., Takidah, E., Sari, D. P., & Husniyah, A. (2022). Strategic Model for Halal Tourism Development in Indonesia: A Preliminary Research. *Indonesian Journal of Halal Research*, *4*(2), 53–64. https://doi.org/10.15575/ijhar.v4i2.11849

IDN Financials. (2023). *PT. BERSAMA ZATTA JAYA TBK [ZATA]*. https://www.idnfinancials.com/id/zata/pt-bersama-zatta-jaya-tbk

IDX Channel. (2023). *Apa yang Terjadi pada Pemegang Saham Jika Perusahaan Bangkrut? Begini Penjelasannya*. https://www.idxchannel.com/market-news/apa-yang-terjadi-pada-pemegang-saham-jika-perusahaan-bangkrut-begini-penjelasannya

Irfan Saputra, Willi Chandra Hermanto, Zul Azmi, & Ikhbal Akhmad. (2021). ANALISIS KEBANGKRUTAN MENGGUNAKAN METODE ALTMAN Z-SCORE, SPRINGATE, ZMIJWESKI, FOSTER, DAN GROVER PADA BANK MANDIRI Tbk. *Research In Accounting Journal*, *1*(3), 431–439. http://journal.yrpipku.com/index.php/raj%7C

Irfan Syahroni, M. (2023). Analisis Data Kuantitatif. *EJurnal Al Musthafa*, *3*(3), 1–13. https://doi.org/10.62552/ejam.v3i3.64

Iriantini, D. B., Soemaryono, S., & Pratono, R. (2022). Early Warning Sistem Perusahaan Era Pandemi Covid-19. *Owner*, *6*(3), 1424–1431. https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.935

Jacob, B. (2023). *Financial Distress Analysis Using Altman Z-Score, Springate and Zmijewski in Retail Companies on the IDX*. *1*(April), 1–12.

Juniarsi, M., Yamaly, F., Kalsum, U., & Astuti, I. D. (2023). The Effect of Company Size and Financial Distress on Firm Value in Conventional Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Proceedings International Conference on Business, Economics & Management*, *1*, 628–635. https://doi.org/10.47747/icbem.v1i1.1253

KEMENTRIAN HUKUM DAN HAM REPUBLIK INDONESIA. (2023). *Paragon, Elzatta hingga Tokopedia Akui Pentingnya Pendaftaran Merek*.

Khotimah, L. K. (2019). Analisis Prediksi Kebangkrutan Suatu Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score Studi Kasus Pada PT. Garuda Indonesia Persero Tbk Periode 2008-2017. *Science of Management and Students Research*, *1*(8), 247–253. https://doi.org/10.33087/sms.v1i8.37

Kompas. (2022). *Perjuangan Brand Fesyen Asal Bandung Elzatta Bertahan di Tengah Pandemi*.

M. Noor Salim, & Ismudjoko, D. (2021). An Analysis of Financial Distress Accuracy Models in Indonesia Coal Mining Industry: An Altman, Springate, Zmijewski, Ohlson and Grover Approaches. *Journal of Economics, Finance and Accounting Studies*, *3*(2), 01–12. https://doi.org/10.32996/jefas.2021.3.2.1

Maula, D. I. (2021). Perumusan Model Bisnis Sosial; Modest Fashion Enterprise. *JESI (Jurnal Ekonomi Syariah Indonesia)*, *11*(2), 131. https://doi.org/10.21927/jesi.2021.11(2).131-142

Muhamad Yusril N, Muhdin, I. K. (2023). *ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN DENGAN MODEL ALTMAN Z-SCORE PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERHOTELAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2021 Muhamad Yusril N , Muhdin , Iwan Kusmayadi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram Penelitian*. *1*(3), 58–65.

Murjani. (2022). Prosedur Penelitian Kuantitatif. *Cross-Border*, *5*(1), 688–713. https://journal.iaisambas.ac.id/index.php/Cross-Border/article/view/1141

Mutia Evi Kristhy, Sayu Oktalita, Sendy Yonathan, Tommy Susanto B.a, & Wiji Nurul Hikmah. (2022). Keuntungan Investasi Emas Antam Di Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Komunitas Yustisia*, *5*(1), 388–399. https://doi.org/10.23887/jatayu.v5i1.47128

Nashrullah, M., Fahyuni, E. F., Nurdyansyah, N., & Untari, R. S. (2023). Metodologi Penelitian Pendidikan (Prosedur Penelitian, Subyek Penelitian, Dan Pengembangan Teknik Pengumpulan Data). In *Metodologi Penelitian Pendidikan (Prosedur Penelitian, Subyek Penelitian, Dan Pengembangan Teknik Pengumpulan Data)*. https://doi.org/10.21070/2023/978-623-464-071-7

Otoritas Jasa Keuangan. (2023). *Buku Saku Pasar Modal*.

Prasetyo, T. A. (2023). INVESTASI DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM. *At-Tawazun : Jurnal Ekonomi Syariah*, *11*(01).

Purba, B. E. G., Nuzula, N. F., & Sugiastusti, R. H. (2023). The Influence of Working Capital to Total Asset, Debt to Equity Ratio, And Inventory Turnover Ratio towards Profit Growth In Indonesia. *PROFIT: Jurnal Administrasi Bisnis*, *17*(1), 1–9. https://profit.ub.ac.id

Putri, I. F., Widuri, T., & Muttaqien, Z. (2023). Analisa Prediksi Financial Distress Dengan Metode Grover O-Score Pada Pt Tri Banyan Tirta Tbk Pada Tahun 2016-2020. *Student Research Journal*, *1*(2), 148--160.

Putri Ramadhani, A., Afifah Septyasari, I., Nur Hasannah, F., & Kustiawati, D. (2022). Investasi ditinjau dari Perspektif Ekonomi dan Ekonomi Islam. *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, *3*(12), 1579–1589. https://doi.org/10.36418/jiss.v3i12.746

Qosim, N. (2022). *FINANCIAL LITERACY DAN NIAT BERINVESTASI BIDANG PROPERTI*. *1*(1), 203–216. https://doi.org/10.15642/acce.v3i

Rara, R., Indah Kurnia, R., & Kusumastuti, R. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Keputusan Investasi Investor Pribadi Dengan Analisis Rasio Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen, Bisnis, Dan Akuntansi*, *2*(3), 41–60.

Setiawan, C., & Rafiani, T. T. (2021). Financial Distress Prediction Models: Case Study of Textile Industry in Indonesia. *International Journal of Entepreneurship*, *25*(4), 9264.

Suadnyana, M., & Musmin, L. S. (2022). Analisis Financial Distress Dengan Model Springate pada Perusahaan Subsektor Pariwisata, Restoran dan Hotel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Profesi*, *12*(1), 615–625. https://doi.org/10.25299/kiat.2022.vol33(1).9907

Syaharman. (2021). ANALISIS LAPORAN KEUANGAN SEBAGAI DASAR UNTUK MENILAI KINERJA PERUSAHAAN PADA PT. NARASINDO MITRA PERDANA. *Jurnal Insitusi Politeknik Ganesha Medan*, *4*(September), 283–295.

Ulfa, R. (2021). Variabel Dalam Penelitian Pendidikan. *Jurnal Teknodik*, *6115*,

196–215. https://doi.org/10.32550/teknodik.v0i0.554

Waruwu, M. (2023). *Pendekatan Penelitian Pendidikan : Metode Penelitian Kualitatif , Metode Penelitian Kuantitatif dan Metode Penelitian Kombinasi ( Mixed Method ). 7*, 2896–2910.

Wicaksono, K., Musa, P., Bangun, A. A., & Budi, O. (2022). *Analysis of Financial Annual Reports for Bankruptcy Predictions Using Altman Z-Score Method*. *5*(2), 44–52.

Widiyanti, W. (2021). *Analisis Brand equity Produk Fashion Hijab Merek Elzatta*. *19*(1), 73–82.

Yuniastuti, V., & Pratama, A. A. (2023). Portraits and Challenges of Indonesia's Modest Fashion Industry on the Halal Industry Competition in the World. *Indonesian Journal of Halal Research*, *5*(1), 21–29. https://doi.org/10.15575/ijhar.v5i1.17385

## RIWAYAT HIDUP

Penulis bernama lengkap Muhammad Faiz Nurrahman, dilahirkan pada 16 Juni 2002 di Daerah Istimewa Yogyakarta. Penulis merupakan anak pertama dari tiga orang bersaudara dari pasangan Ricky David Rinaldi dan Evi Helviani. Pada saat ini penulis berdomisili di Panumbangan, Ciamis, Jawa Barat, dengan nomor HP: 0895-3870-36200, Alamat e-mail: faiznurrahman7@gmail.com. Pendidikan terakhir yang ditempuh bertepatan di SMA Al-Muttaqin Tasikmalaya, lulus pada tahun 2020 jurusan Ilmu-Ilmu Sosial. Penulis melanjutkan jenjang pendidikan tinggi di Universitas Islam Indonesia Fakultas Ilmu Agama Islam Program Studi Ekonomi Islam pada tahun 2020.

Selama menjadi mahasiswa, penulis aktif dalam beberapa kepanitiaan seperti Temu Ilmiah Nasional FoSSEI 2022, Pesona Ta'aruf 2022, dan Islamic Youth Festival. Selain kepanitiaan, penulis juga aktif dalam kegiatan kelembagaan internal Universitas Islam Indonesia yakni Lembaga Eksekutif Mahasiswa Fakultas Ilmu Agama Islam, juga merupakan bagian dari Tim Marketing and Communication Fakultas Ilmu Agama Islam. Penulis juga mendapatkan juara kedua pada perlombaan Temu Ilmiah Regional FoSSEI Yogyakarta tahun 2022 pada perlombaan Karya Tulis Ilmiah.