

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan lembaga yang memfasilitasi dan para pihak yang ingin melakukan efek melalui transaksi perdagangan Efek (idx.co.id). Bursa mempunyai kewenangan untuk mengatur segala aktivitasnya, sehingga segala peraturan yang telah ditetapkan oleh Bursa memiliki kekuatan yang mengikat dan wajib untuk ditaati oleh seluruh pihak yang terkait dengan Bursa, termasuk perusahaan (emiten) yang efeknya atau sahamnya tercatat pada Bursa Efek Indonesia, sehingga Bursa mampu menjatuhkan penalti apabila emiten melanggar peraturan yang telah ditetapkan oleh BEI. Bursa dapat melakukan penghentian sementara efek suatu emiten (suspensi) apabila emiten tersebut melakukan pelanggaran, tujuannya adalah agar perdagangan efek dapat tetap berjalan dengan teratur, efisien, wajar serta memungkinkan adanya penyebaran informasi secara lebih luas di Bursa.

2.1.2 Pailit

Berdasarkan KBBI, kepailitan adalah kejadian yang terjadi akibat ketidakmampuan individu atau suatu badan hukum dalam memenuhi kewajibannya kepada pemberi hutang atau kepada pemilik piutang. Menurut UU No. 37 tahun 2004 yang mengatur tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pelunasan Utang menyatakan “Kepailitan merupakan sita umum atas segala kekayaan debitur pailit yang segala pengurusan serta penyelesaiannya dilakukan oleh kurator yang berada dibawah pengawasan hakim pengawas sebagaimana diatur dalam undang-undang tersebut. Debitur yang memiliki dua atau lebih kreditur dan tidak membayarkan secara lunas sedikitnya satu hutang yang telah jatuh waktu (tempo) dan dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan dari pengadilan, baik atas permohonan debitur itu sendiri maupun atas permohonan satu atau lebih krediturnya.”

Menurut Sembiring (2016) terdapat tiga faktor yang menyebabkan terjadinya kebangkrutan. Faktor pertama, faktor umum yang terdiri dari faktor sosial, ekonomi, teknologi, dan pemerintah. Faktor kedua, faktor dari luar atau eksternal yang terdiri dari faktor pemasok, pelanggan, dan pesaing. Faktor terakhir, faktor dari dalam atau internal yang disebabkan oleh perusahaan itu sendiri, seperti penyusunan manajemen yang kurang baik, terlalu besarnya jumlah kredit yang diberikan kepada klien, dan lain-lain. Sedangkan, Mbat dan Eyo (2013) hanya membagi faktor penyebab kebangkrutan menjadi dua faktor penyebab yaitu, faktor internal dan faktor eksternal. Dimana faktor penyebab internal adalah sebagai berikut:

- 1) Manajemen yang tidak efektif dan efisien, dimana faktor ini yang paling sering menyebabkan kegagalan perusahaan, perusahaan tidak mampu menerapkan strategi bisnisnya dengan baik, dari faktor ini muncul beberapa faktor lain seperti, ekspansi berlebihan, penjualan yang tidak efektif, tingginya biaya produksi, buruknya manajemen keuangan, dan buruknya penilaian risiko perusahaan.
- 2) Ekspansi yang berlebihan, dimana perusahaan yang melakukan ekspansi secara berlebihan akan cenderung mengurangi aset jangka pendeknya sehingga memunculkan peluang kepailitan perusahaan karena tidak mampu untuk memenuhi kewajibannya.
- 3) *Sales force* yang tidak efektif, dimana ketika produk telah menjadi produk akhir, maka tujuan akhirnya adalah untuk menjual produk tersebut. Bila para *sales force* tidak dilatih dan dididik dengan tepat, perusahaan akan kesulitan untuk menjual produknya terutama jika produknya menggunakan strategi *differentiate*.
- 4) Biaya produksi yang besar, dimana hal ini dapat terjadi karena kurangnya ke-efisienan perusahaan dalam memproduksi barang, dari terlalu banyak pegawai atau sumber daya yang tidak tepat.
- 5) Buruknya manajemen keuangan, dimana manajer keuangan tidak memiliki kemampuan dalam mengambil keputusan keuangan seperti investasi, pembiayaan dan kebijakan dividen, hal tersebut

dapat menyebabkan perusahaan mengalami masalah keuangan yang berbahaya.

- 6) Manajemen risiko, dimana segala risiko mengenai kebijakan investasi harus dievaluasi dengan baik. Hal ini dikarenakan investasi dalam bentuk aset perusahaan dapat mempengaruhi pendapatan perusahaan. Jika tidak dievaluasi secara baik, maka pendapatan perusahaan akan terganggu.
- 7) Kebijakan mengenai penjualan terutama pada kredit penjualan harus dievaluasi dengan hati-hati, karena akan menyebabkan piutang yang tinggi dan berimplikasi pada likuiditas keuangan.
- 8) Perusahaan yang tidak memiliki kebijakan pengembangan dan pelatihan karyawan tentunya akan berdampak pada para pekerjanya tidak bisa mencapai tujuan perusahaan karena tidak memiliki kemampuan yang diinginkan oleh perusahaan.
- 9) Perusahaan yang kekurangan modal akan pailit secara cepat atau lambat. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak memiliki cukup modal untuk membiayai operasional dan berinvestasi pada aset yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan.

Sedangkan untuk faktor eksternal sebagai berikut:

- 1) Faktor sosial kultural.

Perusahaan harus mampu beradaptasi dengan keadaan lingkungan pasar, karena jika perusahaan yang mampu beradaptasi pada keadaan lingkungan pasar yang terus berubah, perusahaan tersebut akan kesulitan dalam menjual produknya.

- 2) Ketidakstabilan pendapatan.

Keadaan ekonomi yang tidak stabil dapat membuat perusahaan pailit, karena perusahaan kesulitan untuk menghasilkan pendapatan yang disebabkan oleh ketidakmampuan pasar untuk membeli produknya.

3) Kebijakan pemerintah.

Kebijakan yang dikeluarkan oleh pemerintah menjadi salah satu faktor eksternal yang sangat berpengaruh bagi kepailitan suatu perusahaan. Jika kebijakan tersebut bertentangan dengan dengan kegiatan perusahaan, maka dalam waktu singkat, perusahaan akan pailit. Sebagai contoh, bila pemerintah membatasi impor barang yang digunakan oleh perusahaan untuk diolah dalam produksinya, maka perusahaan tidak bisa lagi memproduksi barang dan tidak memiliki pendapatan sehingga dalam waktu dekat perusahaan akan pailit.

Menurut Ross et al. (2016) terdapat dua pilihan pada proses dalam kepailitan yang dapat dipilih oleh perusahaan jika perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya atau memilih untuk tidak membayar kewajibannya, yaitu:

1) Likuidasi

Likuidasi adalah membubarkan perusahaan, yaitu menjual semua aset perusahaan, yang kemudian semua proses dan hasil dari likuidasi perusahaan didistribusikan kepada kreditur sesuai dengan prioritasnya.

2) Reorganisasi

Reorganisasi adalah melakukan restrukturisasi pada keuangan perusahaan agar perusahaan tetap dapat menjalankan. Bisnisnya. Biasanya perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang baru untuk menggantikan sekuritas yang lama.

2.1.3 Financial Distress

Menurut Hanifah (2013) *financial distress* merupakan situasi dimana perusahaan mengarah pada kesulitan likuiditas, dimana hal ini dapat dilihat dari kinerja perusahaan yang cenderung menurun dalam memenuhi atau membayar kewajibannya kepada kreditur. *Financial distress* merupakan kurang kemampuan perusahaan untuk memenuhi atau membayar kewajiban hutangnya, dimana pada

akhirnyadapat menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan (Rashmi et al, 2021). Suatu perusahaan dapat dikatakan mulai menghadapi kesulitan keuangan ketiuka perusahaan sudah tidak memiliki kemampuan untuk membayarkan atau memnuhi kewajiban perusahaan pada waktu yang telah ditetapkan (jatuh tempo) atau saat proyeksi arus kas perusahaan telah menandakan bahwa perusahaan tidak mampu lagi dalam memenuhi kewajibannya.

Menurut Brigham & Gapenski (1996) terdapat beberapa definisi *financial distress* sesuai tipenya, yaitu:

1. *Economic Failure*

Economic Failure adalah kondisi perusahaan tidak memiliki pendapatan yang cukup untuk menutupi total *cost* hingga *cost of capital* nya. Perusahaan tetap dapat pperasional bisnisnya selama kreditur masih memberikan modal serta pemiliknya masih menerima *rate of return* yang berada di bawah *market*.

2. *Business Failure*

Business Failure adalah dimana perusahaan berhenti melakukan operasi bisnis akibat mengalami kerugian kepada kreditur.

3. *Legal Bankruptcy*

Legal Bankruptcy merupakan kondisi dimana perusahaan dinyatakan bangkrut secara hukum jika telah diajukan tuntutan secara resmi dengan undang-undang.

4. *Technical Insolvency*

Technical Insolvency adalah dimana perusahaan tidak mampu lagi membayar kewajiban lancar saat pada jatuh tempo. Hal ini dikarenakan perusahaan mengalami kekurangan likuiditas bersifat sementara, dan apabila perusahaan diberikan waktu yang lebih panjang, maka perusahaan memiliki kemungkinan dapat melunasi hutangnya dan dapat tetap *survive* untuk menjalani

bisnisnya. Selain itu, jika *technical insolvency* merupakan dari gejala awal suatu kegagalan ekonomi, hal ini mungkin mengarahkan perusahaan pada bencana keuangan (*financial disaster*).

5. *Insolvency in Bankruptcy*

Insolvency in Bankruptcy adalah keadaan nilai *book value of liabilities* perusahaan melebihi nilai pasar aset. Keadaan ini menjadi penting daripada *technical insolvency*, karena biasanya dapat menandakan terjadinya *economic failure*, dan bahkan dapat menuju pada likuidasi suatu bisnis.

Menurut Hani (2015), perusahaan yang menghadapi *financial distress* dapat dilihat dari adanya penurunan penjualan dan aset, perolehan laba dan profitabilitas yang semakin menurun, modal kerja yang semakin berkurang, dan tingkat hutang yang semakin besar atau tinggi. Menurut Ratna & Marwati (2018) terdapat beberapa aspek untuk mengetahui adanya kemungkinan *financial distress* yang dapat dilihat dari pihak internal perusahaan, yaitu:

1. Volume penjualan yang mengalami penurunan akibat manajemen perusahaan tidak mampu dalam menjalankan kebijakan dan strategi perusahaan.
2. Kinerja perusahaan yang menurun sehingga perusahaan tidak mampu menghasilkan keuntungan.
3. Perusahaan memiliki ketergantungan atas utang dalam jumlah besar.

Selain itu, terdapat beberapa aspek dari pihak luar atau eksternal untuk mengetahui adanya *financial distress* yaitu:

1. Menurunnya atau berkurangnya jumlah dividen yang dibagikan perusahaan ke para *investor* dalam beberapa periode secara berturut-turut.

2. Laba mengalami cenderung menurun hingga membuat perusahaan menjadi rugi.
3. Penutupan atau penjualan satu atau lebih unit bisnis.
4. Dilakukannya pemecatan pegawai secara besar-besaran.

2.1.4 Model *Altman's Z-Score*

Model *Altman's Z-Score* adalah formula yang dapat digunakan untuk memprediksi kepailitan sebuah perusahaan (Ross et al, 2016). Metode *Altman Z-Score* membentuk suatu formula yang dapat memprediksi kapan suatu perusahaan akan mengalami kebangkrutan. *Altman's Z-Score* menggunakan lima rasio keuangan pada formulanya untuk mendapatkan hasil *z-score*, dimana nantinya *z-score* tersebut dapat memprediksi probabilitas kepailitan sebuah perusahaan dalam jangka waktu dua tahun (Khan dan Ullah, 2020). Menurut Khan dan Ullah (2020) *z-score* berguna untuk mengukur kesehatan keuangan perusahaan dengan menggunakan beberapa pendapatan perusahaan dan nilai neraca. Komponen *z-score* terdiri dari lima rasio akuntansi umum, digabungkan secara linier dan dibobot dengan koefisien. Penentuan koefisien didasarkan pada estimasi dengan mengidentifikasi sekumpulan perusahaan yang telah dinyatakan pailit. Perusahaan-perusahaan ini kemudian telah dicocokkan dengan *sample* perusahaan yang selamat dari kebangkrutan. Pembobotan telah ditetapkan berdasarkan signifikansi informasi karena kemampuannya untuk bertindak sebagai faktor pembeda antara kelangsungan hidup dan kebangkrutan.

Terdapat tiga klasifikasi zona berdasarkan perhitungan *Altman Z-Score*, dimana perusahaan yang memiliki nilai Z diatas 2,99 ($Z > 2,99$), perusahaan tersebut berada pada zona *safe* atau aman, sedangkan perusahaan dengan nilai Z diantara 1,81 dan 2,99 ($1,81 < Z < 2,99$), perusahaan tersebut masuk pada zona *grey*, dan apabila perusahaan dengan nilai Z dibawah atau lebih kecil dari 1,81 ($Z < 1,81$), maka perusahaan tersebut akan masuk pada zona *distress*, yang dimana jika perusahaan berada pada zona tersebut maka perusahaan memiliki risiko yang tinggi untuk mengalami pailit (Altman et al, 2019). Perusahaan yang berada pada zona *grey* adalah perusahaan yang telah menunjukkan gejala adanya *financial distress* (Pertiwi dan Putri, 2021). Perusahaan yang berada pada zona *grey* akan

diklasifikasikan pada zona *distress*, karena perusahaan pada zona tersebut berpotensi akan bangkrut (Celli, 2015). Berikut merupakan modal dari *Altman's Z-Score* yang dinamakan sebagai *Z'* pada saat awal diformulasikan :

$$Z' = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6x4 + 1,0X5$$

Di mana:

Z = *Z-Score*

X1 = *working capital/total assets*,

X2 = *retained earnings/total assets*,

X3 = *earning before interest and taxes/total assets*,

X4 = *market value of equity/total liabilities*

X5 = *sales/total assets*

Berikut penjelasan menurut Altman (1968) :

1. X1 = *Working Capital to Total Assets*

Dimana rasio ini berujuan dalam membandingkan modal kerja dengan total aset perusahaan guna untuk mengukur likuiditasnya. Modal kerja didapatkan dari perhitungan total aktiva lancar (*current assets*) yang dikurangi dengan total kewajiban lancar (*current liabilities*).

Rasio ini berguna untuk memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aset cepatnya. Tingginya rasio ini artinya perusahaan tersebut mampu melunasi hutang jangka pendeknya dengan tepat waktu dan menunjukkan bahwa kondisi perusahaan sehat dalam pengelolaannya, sedangkan jika rasio ini rendah artinya perusahaan tersebut tidak cukup mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat

waktu bahkan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sehingga rasio ini dapat mempengaruhi *financial distress* sebuah perusahaan (Asia & Irwan, 2015). Hal ini juga didukung oleh penelitian. Zannati & Dewi (2019) bahwa *working capital to total assets* berpengaruh terhadap *financial distress* sebuah perusahaan.

2. X2 : *Retained Earnings / Total Assets*

Dimana rasio ini berguna untuk mengukur kemampuan profitabilitas kumulatif dari perusahaan, yaitu laba ditahan dibandingkan dengan total aset perusahaan. Pada beberapa tingkat, rasio ini dapat mencerminkan umur perusahaan, dimana semakin muda perusahaan, semakin kecil rasio yang dihasilkan, karena perusahaan tidak memiliki cukup waktu dalam membangun laba kumulatifnya. Baimwera & Muriuki (2014) melakukan penelitian terhadap faktor-faktor pembentuk *financial distress* sebuah perusahaan menggunakan rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan pertumbuhan. Hasilnya adalah rasio pertumbuhan ini memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Semakin tinggi nilai rasio ini, maka perusahaan mempunyai laba yang tinggi untuk membiayai asetnya dan membayar dividen, sehingga akan menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress*.

3. X3 : *Earning Before Interest and Taxes / Total Assets*

Dimana rasio ini berguna untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari aset yang digunakan oleh perusahaan terlepas dari pajak dan total hutang perusahaan. Rasio ini tentunya sangat berpengaruh dalam memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan karena keberadaan perusahaan didasarkan pada kemampuannya menghasilkan pendapatan atas asetnya. Semakin

tinggi nilai pada rasio ini, maka laba bersih yang dapat dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam aset total perusahaan tersebut akan semakin besar. Sebaliknya, semakin rendah nilai pada rasio ini, maka jumlah laba bersih yang dapat dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam aset total perusahaan tersebut akan semakin rendah (Hery, 2015). Saleh & Sudiyatno (2013) membuktikan jika rasio ini dapat dipakai dalam memprediksi kondisi *financial distress* sebuah perusahaan. Baimwera & Muriuki (2014) juga membuktikan bahwa rasio ini dapat mempengaruhi *financial distress* sebuah perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio ini akan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam memanfaatkan seluruh asetnya secara maksimal dan rasional, sehingga dapat memperoleh laba yang besar dan meminimalisir kemungkinan terjadinya *financial distress*.

4. X4 : *Market Value of Equity / Total Liabilities*

Dimana rasio ini dapat memperlihatkan bagaimana nilai aset perusahaan berkurang (yang diukur dari nilai pasar ekuitas ditambah dengan hutang) sebelum kewajibannya melebihi asetnya dan akhirnya perusahaan menjadi bangkrut. Variabel *Leverage* yang diukur dengan nilai *Market Value of Equity to Total Liabilities* memiliki pengaruh yang cukup besar dengan terjadinya kondisi *insolvency* perusahaan, sehingga rasio ini dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* sebuah perusahaan (Dhamo & Kume, 2015). Hal ini juga didukung dengan penelitian oleh Nugroho & Mawardi (2012), yang dimana hasil menunjukkan bahwa variabel *Market Value of Equity to Total Liabilities* berpengaruh positif terhadap terjadinya kondisi *financial distress*.

5. X5 : Sales / Total Assets

Dimana rasio ini berguna untuk mengukur kemampuan manajemen suatu perusahaan untuk menghasilkan penjualan dari total asetnya serta menunjukkan tingkat perputaran seluruh aset perusahaan (Wulandari, Burhanudin, & Widayanti, 2017).

Dari perhitungan nilai *z-score*, Altman mengelompokkan suatu perusahaan pada tiga zona berikut:

Tabel 2.1

Pembagian Zona Altman Z-Score dan Interpretasi Nilai Z-Score

No.	Z-Score	Zona	Interpretasi
1.	$Z > 2,99$	Safe Zone	Perusahaan ada pada kondisi sehat dan aman serta jauh dari kemungkinan kebangkrutan.
2.	$1,81 \leq Z \leq 2,99$	Grey Zone	Perusahaan mempunyai potensi akan mengalami masalah keuangan atau kebangkrutan.
3.	$Z < 1,81$	Distress Zone	Perusahaan berada pada kondisi yang buruk dan mengarah pada kebangkrutan.

Sumber : Altman (1968) dan Calandro (2007)

Model terbaru dari Altman Z-Score (1983) yang dinamakan dengan Z":

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

Di mana:

Z = *Z-Score*

$X1$ = *working capital/total assets*

$X2$ = *retained earnings/total assets*

$X3$ = *earning before interest and taxes/total assets*

$X4$ = *book value of equity/total liabilities*

Altman (1983) melakukan modifikasi pada model *Altman's Z-Score*-nya, dimana hal ini dikarenakan model sebelumnya hanya dapat digunakan pada perusahaan manufaktur, sehingga agar *Altman's Z-Score* dapat digunakan pada banyak sektor industri, maka Altman menghilangkan salah satu variabel pada model originalnya, yaitu variabel $X5$. Variabel ini dihilangkan karena *sales / total assets* pada perusahaan manufaktur lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan non-manufaktur., sehingga dapat menyebabkan bias apabila variabel tersebut tetap digunakan untuk memprediksi perusahaan non-manufaktur. manufaktur, sehingga dapat memberikan bias jika variabel tersebut tetap digunakan untuk memprediksi perusahaan non-manufaktur.

Sehingga pada interpretasi hasil *z-score* model Altman pada tahun 1983 juga mengalami perubahan pada nilai penentuan klasifikasi zonanya, yaitu *safe zone*, *grey zone* dan *distress zone*, sebagai berikut :

UNIVERSITAS
MULTIMEDIA
NUSANTARA

Tabel 2.2

Pembagian Zona Altman Z-Score Modifikasi dan Interpretasi Nilai Z-Score

No.	Z-Score	Zona	Interpretasi
1.	$Z > 2,60$	<i>Safe Zone</i>	Perusahaan berada pada kondisi sehat dan aman dari kebangkrutan.
2.	$1,10 \leq Z \leq 2,60$	<i>Grey Zone</i>	Perusahaan memiliki potensi untuk mengalami masalah keuangan atau kebangkrutan.
3.	$Z < 1,10$	<i>Distress Zone</i>	Perusahaan berada pada kondisi yang buruk dan mengarah pada kebangkrutan.

Sumber : Altman (1983) dan Calandro (2007)

UMMN

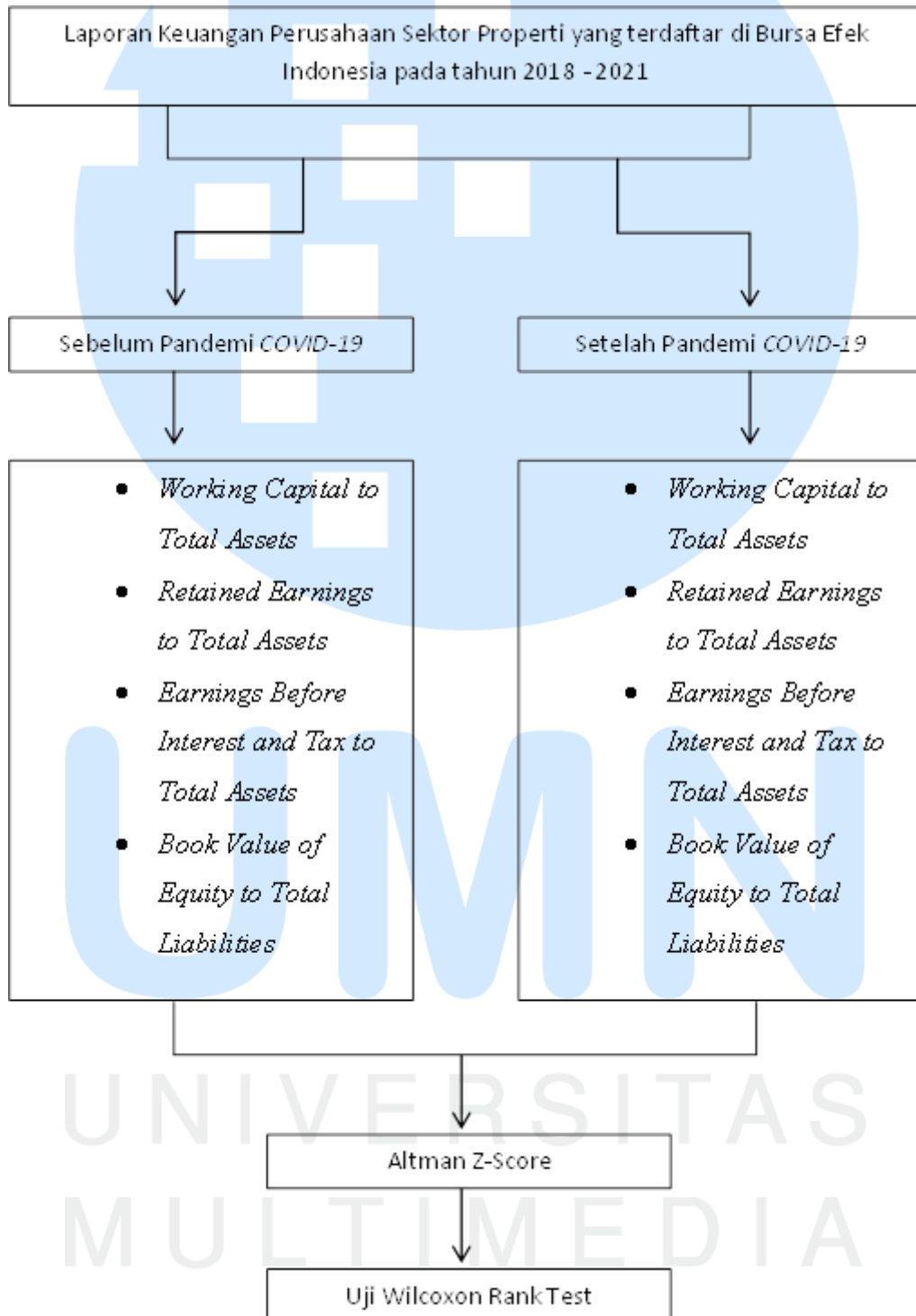
UNIVERSITAS

MULTIMEDIA

NUSANTARA

2.2 Kerangka Berpikir

Gambar 2.1 Kerangka Berpikir



2.3 Hipotesis

1. H1: Terdapat perbedaan signifikan pada tingkat *financial distress* perusahaan sektor properti saat sebelum *COVID-19* dan sesudah *COVID-19* dengan menggunakan Altman Z-Score.

2.4 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.3
Penelitian Terdahulu

No.	Judul	Temuan Penelitian	Peneliti
1.	<i>“Post COVID-19 financial distress in Pakistan: Prediction of corporate defaults at Pakistan Stock Exchange.”</i>	Hasil membuktikan model <i>Altman’s Z-Score</i> dapat memprediksi <i>financial distress</i> suatu perusahaan pada indeks KSE-30 di Bursa Efek Pakistan sebelum dan sesudah pandemi <i>COVID-19</i> .	Khan & Ullah (2020)
2.	<i>“Can Z-Score Model Predict Listed Companies’ Failures in Italy? An Empirical Test.”</i>	Hasil menunjukkan bahwa model <i>Altman’s Z-Score</i> dapat memprediksi kepailitan 87.3% pada satu tahun sebelum kepailitan, 77.5% dua tahun sebelum kepailitan, dan 66,6% sebelum perusahaan pailit dengan menggunakan 102 perusahaan, dimana sebanyak 51 perusahaan adalah perusahaan pailit dan 51 lainnya perusahaan sehat.	Celli (2015)
3.	<i>“Adapting Altman’s model to predict the performance of the Palestinian industrial sector.”</i>	Model <i>Altman’s Z-Score</i> dapat memprediksi kinerja pada sektor industri di Palestina. Sebanyak 12 perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Palestina yang dijadikan sampel penelitian.	Awwad & Razia (2021)

4.	<p><i>“Financial Distress Prediction in an International Context: A Review and Empirical Analysis of Altman’s Z-Score Model.”</i></p>	<p>Hasil membuktikan bahwa model <i>Altman’s Z-Score</i> dapat memprediksi perusahaan berskala internasional baik di negara Eropa maupun di negara non-Eropa. Untuk negara Eropa, model <i>Altman’s Z-Score</i>.</p>	<p>Altman, Drozdowska, Laitinen, & Suvas (2016)</p>
5.	<p>“Analisis Potensi Kebangkrutan Perusahaan Sebelum dan pada saat Pandemi <i>COVID-19</i> (Studi Empiris Perusahaan Sub Sektor Ritel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).“</p>	<p>Hasil menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan akan potensi kebangkrutan perusahaan sektor ritel sebelum pandemi dan saat pandemi <i>COVID-19</i> yang diikuti dengan arah perubahan yang menurun.</p>	<p>Ripha, Puji Nur & Muyasaroh (2022)</p>
6.	<p>”<i>Model Prediksi Financial Distress Perusahaan Perdagangan Eceran: Pendekatan Altman Z-Score.</i>”</p>	<p>Hasil menunjukkan bahwa <i>Working Capital to Total Assets</i> dapat digunakan untuk prediksi <i>financial distress</i> sebuah perusahaan.</p>	<p>Zannati, R., & Dewi, E. R. (2019)</p>
7..	<p><i>“Comparative Analysis of Financial Distress Before and During the COVID-19 Pandemic: Empirical Evidence in Indonesia.”</i></p>	<p>Hasil menunjukkan bahwa terdapat penurunan <i>Z-Score</i> pada 23 perusahaan subsektor hotel, restoran, dan pariwisata yang ada di Indonesia.</p>	<p>Rahmah, Ismayati & Novianty, Ira (2021)</p>

8.	<p>“Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Properti Yang Terdaftar di BEI Dengan Model <i>Altman Z-Score</i>.”</p>	<p>Hasil menunjukkan bahwa dari 10 perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> yang diteliti, terdapat 1 perusahaan dengan hasil yang bervariasi, sedangkan 9 lainnya memiliki hasil yang sama pada tahun 2015-2019.</p>	<p>Sumolang, Mangindaan, & Keles (2021)</p>
9.	<p>“<i>Analysis of Bankruptcy Potential Using Altman Z-Score Method in Property & Real Estate Sector Companies Listed in IDX.</i>”</p>	<p>Hasil menunjukkan bahwa dari 40 perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> yang diteliti, sebanyak 27 perusahaan yang masuk pada zona <i>distress</i>, sebanyak 11 perusahaan masuk pada zona <i>grey</i>, dan sisanya sebanyak 2 perusahaan pada zona <i>safe</i> pada tahun 2018.</p>	<p>Apsari & Budiasih (2021)</p>

UMMN

UNIVERSITAS

MULTIMEDIA

NUSANTARA