

Analisis *Financial Distress* Menggunakan Metode Zavgren Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Sub Sektor Ritel Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018 -2020

Lailatul Maghfiroh¹, Emmy Ermawati², M. Ato'illah³

Program Studi Manajemen, Institut Teknologi dan Bisnis Widya Gama Lumajang, Indonesia¹²³

Email: lailatulmaghfirohnew@gmail.com¹, emmy.ermawati02@gmail.com², atok_wiga@gmail.com³

INFO ARTIKEL

Volume 4
Nomor 3
Bulan Maret
Tahun 2022
Halaman 148-156

ABSTRAK

Seiring berkembangnya teknologi, *e-commerce* menjadi salah satu fenomena yang mengubah pola gaya hidup masyarakat dalam memenuhi kebutuhan. Ini menyebabkan pertumbuhan bisnis ritel mengalami penurunan sebanyak 20% selama semester pertama di tahun 2017. Persaingan dengan *e-commerce* semakin meningkat saat Pandemi Covid – 19 masuk bulan Maret 2020, membuat beberapa gerai toko ritel harus di tutup untuk mencegah perkembangan virus Covid-19. Tujuan dari penelitian ini ialah untuk menganalisis *financial distress* menggunakan metode zavgren pada perusahaan sub sektor ritel yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020. Metode zavgren terdiri dari rasio – rasio keuangan diantaranya *Inventory turnover*, *Receivable turnover*, *Cash ratio*, *Quick ratio*, *ROI*, *Debt ratio*, dan *Asset turnover*. Penelitian ini berjenis kuantitatif, dengan sampel sebanyak 28 perusahaan. Analisis data menggunakan regresi logistik dan menggunakan nilai cut off untuk membedakan kondisi perusahaan dalam tiga kategori yaitu sehat, rawan dan *distress*. Hasil dari penelitian ini, secara parsial *inventory turnover* memiliki pengaruh yang paling signifikan terhadap model yang dibentuk dibandingkan variabel – variabel yang lain. Sedangkan variabel *receivable turnover*, *cash ratio*, *quick ratio*, *ROI*, *debt ratio*, dan *asset turnover* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *financial distress*. Terdapat 8 perusahaan dalam kategori sehat, 11 perusahaan dalam kategori rawan dan 9 perusahaan dalam kondisi *distress*.

Kata Kunci: *financial distress*, Zavgren, regresi logistik

ABSTRACT

As technology develops, *e-commerce* has become a phenomenon that changes people's lifestyle patterns in meeting their needs. This caused retail business growth to decline by 20% during the first half of 2017. Competition with *e-commerce* intensified when the Covid-19 Pandemic entered March 2020, causing several retail store outlets to be closed to prevent the development of the Covid-19 virus. The purpose of this study is to analyze *financial distress* using the Zavgren method in retail sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020. The Zavgren method consists of financial ratios including *Inventory Turnover*, *Receivable Turnover*, *Cash Ratio*, *Quick Ratio*, *ROI*,

Debt Ratio, and Asset Turnover. This research is quantitative, with a sample of 28 companies. Data analysis uses logistic regression and cut off values to distinguish the condition of the company in three categories, namely healthy, vulnerable and distress. The results of this study, partially inventory turnover has the most significant influence on the model formed compared to other variables. While the receivable turnover, cash ratio, quick ratio, ROI, debt ratio, and asset turnover variables have no partial significant effect on financial distress. There are 8 companies in the healthy category, 11 companies in the vulnerable category and 9 companies in distress.

Keywords: *financial distress, Zavgren, logistic regression*

PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi selama beberapa tahun belakangan ini banyak merubah kebiasaan dan pola hidup masyarakat dunia. Seiring berkembangnya teknologi, *e-commerce* (perdagangan daring) yang menjadi salah satu fenomena yang mengubah pola gaya hidup masyarakat dalam membeli barang kebutuhan baik primer maupun sekunder. Pertumbuhan bisnis ritel mengalami penurunan sebanyak 20% selama semester pertama di tahun 2017 (Bisnis.com, 2018). Hal ini disebabkan beberapa faktor seperti daya beli menurun, tidak ada kenaikan upah, serta pergeseran cara konsumen dalam berbelanja. Keadaan persaingan dengan *e-commerce* semakin meningkat pada saat masuknya Pandemi *Covid – 19* pada bulan Maret 2020, kebijakan pemerintah dalam menanggulangi penyebaran virus *Covid – 19* dengan memberlakukan PPKM (Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat) yang membuat beberapa gerai toko ritel harus di tutup untuk mencegah perkembangan virus *Covid-19*. Sehingga makin mendorong masyarakat untuk memenuhi kebutuhan dengan cara berbelanja pada *e-commerce*, dengan keuntungan pemesanan lebih mudah dan bisa dilakukan kapan saja, keadaan ini otomatis makin memukul bisnis ritel. PPKM membuat perusahaan ritel semakin menurun, banyak perusahaan ritel yang menutup gerainya, Roy N. Mandey selaku Ketua Umum Asosiasi Pengusaha Ritel Indonesia (APRINDO), mengungkapkan bahwa pada tahun 2020 toko ritel yang menutup gerainya diperkirakan sebanyak ribuan toko dan pada tahun 2021 sebanyak ratusan toko ritel menutup gerainya (Damayanti, 2021).

Analisis *financial distress* diperlukan pada perusahaan ritel untuk mengetahui bagaimana kondisi perusahaan ritel apakah masih dalam keadaan sehat, rawan atau distress, hasil dari analisis ini bisa sinyal yang bagus atau sinyal yang buruk yang akan ditangkap oleh pihak – pihak yang berkepentingan, baik pihak dalam atau pihak luar perusahaan yang akan digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan, misalnya investor yang akan berinvestasi apabila hasil dari analisis ini merupakan sinyal yang buruk, maka investor akan enggan untuk berinvestasi pada perusahaan ritel.

Menurut (Plat dan Plat dalam Fahmi, 2017) *Financial Distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan. *Financial distress* dimulai dari ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban – kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek. Jika kondisi kesulitan tersebut tidak cepat diatasi maka bisa berakibat pada kebangkrutan usaha, untuk menghindari kebangkrutan ini ini dibutuhkan berbagai kebijakan, strategi, dan bantuan baik bantuan dari pihak internal ataupun eksternal. Mengembangkan model prediksi kebangkrutan telah dianggap sebagai isu penting dan luas dikomunitas akademik dan bisnis sejak lama, memprediksi kebangkrutan dapat memiliki dampak yang cukup besar pada keputusan pinjaman dan keuntungan yang dibuat oleh lembaga keuangan (Shin, Lee, dan Kim 2005 dalam Talebnia et al., 2016).

Metode Zavgren pertama kali di kemukakan oleh Christine V. Zavgren pada tahun 1985 pada artikel yang berjudul *Assessing the vulnerability to failure of american industrial firms: a logistic analysis* yang di terbitkan pada jurnal *Journal of Business Finance and Accounting* tahun

1985, penelitian Christine Zavgren ini dilakukan pada 90 perusahaan industri yang berada di Amerika yang mana terdiri dari 45 perusahaan aktif dan 45 perusahaan yang dinyatakan bangkrut, pada hasil penelitian, metode ini memiliki akurasi sebesar 82% (Dewi, 2016). metode ini menggunakan analisis logit yang mana hasilnya berbentuk probabilitas dalam bentuk prosentase. Rasio yang digunakan dalam metode Zavgren terdiri dari tujuh rasio keuangan antara lain *Inventory turnover*, *Receivable turnover*, *Cash ratio*, *Quick ratio*, *ROI*, *Debt ratio*, dan *Asset turnover* (Wardayani & Maksum, 2020).

Pada penelitian yang dilakukan (Fahma & Setyaningsih, 2021) menyatakan bahwa metode zavgren merupakan alat yang tepat untuk menganalisis *financial distress* dalam memperdiksi kebangkrutan pada perusahaan ritel dengan tingkat keakuratan sebesar 100% dan tipe error sebesar 0%. Model zavgren memiliki tingkat keakuratan lebih tinggi dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan Tekstil dan Garmen sebesar 54% dibandingkan model Altman dalam memprediksikan kebangkrutan sebesar 51% (Rya & Gustyana, 2018). Andriyan (2018) menjelaskan bahwa variabel – variabel dalam metode Zavgren memiliki pengaruh simultan terhadap prediksi kebangkrutan, variabel inventory merupakan variabel yang paling signifikan secara parsial terhadap prediksi kebangkrutan.

Dilihat dari beberapa penelitian terdahulu diatas, metode Zavgren bisa dikatakan dapat menganalisis dan memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan dengan baik. Metode ini diharapkan dapat menjadi metode yang baik sehingga dapat digunakan untuk perusahaan atau para pemakai laporan keuangan dalam menganalisis kesulitan keuangan untuk memprediksi kebangkrutan di Indonesia. Perusahaan ritel menjadi tempat penelitian dalam menganalisis *financial distress* untuk memprediksi kebangkrutan karena perusahaan ritel mengalami penurunan pendapatan akibat persaingan dengan *e-commerce* serta merupakan salah satu sektor yang paling terdampak atas kebijakan pemerintah yang memberlakukan PPKM akibat masuknya pandemi covid – 19.

Berdasarkan latar belakang diatas tujuan penelitian ini untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dalam memprediksi tingkat kesulitan keuangan perusahaan sub sektor ritel pada tahun 2018-2020, dimana pada tahun tersebut perusahaan ritel sedang mengalami penurunan dikarenakan persaingan dengan *e-commerce* serta masuknya Pandemi Covid -19, apakah penutupan gerai yang banyak dilakukan perusahaan ritel karena mereka mengalami penurunan pendapatan ataukah hanya strategi perusahaan untuk bertahan dalam persaingan bisnis. Sehingga peneliti dalam penelitian ini memilih judul " Analisis *Financial Distress* menggunakan Metode Zavgren untuk Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Sub Sektor Ritel yang Terdaftar di BEI tahun 2018-2020".

METODE PENELITIAN

Penelitian yang akan dilakukan dalam penelitian ini ialah kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian tentang pengumpulan data numerik untuk menjelaskan fenomena tertentu, yang dilakukan untuk menjawab pertanyaan dengan menggunakan rancangan yang terstruktur sesuai dengan sistematika penelitian ilmiah (Paramita et al., 2021). Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder, berupa laporan keuangan perusahaan sub sektor ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang didapatkan dari www.idx.co.id. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor ritel pada sektor barang konsumen non primer sebanyak 24 perusahaan dan perusahaan sub sektor ritel pada sektor barang konsumen primer sebanyak 12 perusahaan, total perusahaan yang menjadi populasi sebanyak 37 perusahaan. Metode yang digunakan dalam teknik sampling adalah *purposive sampling*, dengan kriteria perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian ialah 1. Perusahaan yang terdaftar di sub sektor ritel baik dalam sektor konsumen primer maupun sektor konsumen non primer pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2018 – 2020. 2. Menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember selama periode penelitian. Sehingga didapati sebanyak 28 perusahaan sub sektor ritel dalam kurun waktu 2018 – 2020 yang layak memenuhi kriteria sampel. Sehingga didapati jumlah pengamatan dalam penelitian ini sebanyak 84 sampel. Metode analisis data menggunakan penerapan dari metode Zavgren memerlukan empat tahap (Wardayani & Maksum, 2020), yaitu 1. Menghitung keseluruhan laporan keuangan dengan menggunakan tujuh rasio keuangan yang telah ditentukan oleh zavgren. 2. Mengalikan setiap

rasio keuangan dengan koefisien khusus. 3. Menghitung nilai Y masing-masing perusahaan yang dijadikan sampel dengan menggunakan model baru yang diperoleh dari analisis regresi logistik dengan menggunakan SPSS versi 26. 4. Probabilitas kebangkrutan perusahaan dihitung menggunakan fungsi probabilitas logit, nilai probabilitas yang mendekati 1 atau 100% dikategorikan dalam *financial distress*. Nilai probabilitas yang mendekati 0 atau 0% dikategorikan tidak mengalami *financial distress*. Untuk mengetahui indikasi kesulitan keuangan perusahaan, diperlukan *cut off* untuk membedakan antara perusahaan yang di indikasikan sehat, rawan dan *distress*. Terakhir, menarik kesimpulan berupa analisis kondisi keuangan masing-masing perusahaan dan kondisi keseluruhan industri yang diteliti berdasarkan dengan perhitungan menggunakan Model Zavgren.

RESULTS AND DISCUSSION

Tabel 1 *Model Summary*

Model Summary		
-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
24,898	0,593	0,851

Sumber: *Output SPSS versi 26 Tahun 2022*

Hasil tabel 1 *Goodness of Fit* dalam regresi logistik pada penelitian ini menggunakan ukuran *Pseudo R²*, diperoleh nilai *Nagelkerke R²* sebesar 0,851 yang berarti bahwa variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 85,1%. Sedangkan sisanya sebesar 14,9% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model penelitian.

Tabel 2 *Variabel in the Equation*

Variables in the Equation						
	B	S.E	Wald	df	Sig.	Exp(B)
INV	71,558	25,605	7,81	1	0,005	1.19E+31
REC	-12,968	9,075	2,042	1	0,153	0
CASH	11,385	7,116	2,56	1	0,11	88035,09
QUICK	-1,017	0,979	1,077	1	0,299	0,362
ROI	-3,373	2,73	1,527	1	0,217	0,034
DEBT	-0,198	1,94	0,01	1	0,919	0,82
TURN	0,157	0,211	0,211	1	0,458	1,17
Constant	-11,365	4,134	4,134	1	0,006	0

Sumber: *Output SPSS versi 26 Tahun 2022*

Dapat di lihat pada tabel 2 *variabel in the equation*, diketahui bahwa variabel *inventory turnover* merupakan variabel yang berpengaruh signifikan secara parsial dengan nilai signifikansi variabel *inventory turnover* sebesar 0,005 lebih kecil dari α (0,05), sehingga dapat dikatakan bahwa variabel *inventory turnover* memiliki pengaruh yang paling besar terhadap model yang dibentuk dibandingkan variabel – variabel yang lain. Sedangkan variabel *receivable turnover*, *cash ratio*, *quick ratio*, *ROI*, *debt ratio*, dan *asset turnover* tidak berpengaruh signifikan secara parsial

terhadap *financial distress*. beberapa variabel dari hasil penelitian ini bertentangan dengan teori rasio keuangan yang menjelaskan metode zavgren, variabel tersebut ialah *inventory turnover*, *quick ratio* dan *ROI*. Dari tabel 2 diperoleh juga fungsi Y yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan sub sektor ritel sebagai berikut :

$$Y = -11,365 + 71,558(INV) - 12,968(REC) + 11,258(CASH) - 1,017(QUICK) - 3,373(ROI) - 0,198(DEBT) + 0,157(TURN)$$

Keterangan:

Y	= Fungsi <i>Multivariate</i> (Zavgren)	
β_0	= Konstanta	
$\beta_1 \beta_2 \dots \beta_7$	= Koefisien	
INV	= <i>Inventory Turnover</i>	= Persediaan / Penjualan
REC	= <i>Receivable Turnover</i>	= Piutang / Persediaan
CASH	= <i>Cash Ratio</i>	= Kas / Total Aset
QUICK	= <i>Quick Ratio</i>	= (Aset Lancar – Persediaan) / Utang Lancar
ROI	= <i>Return on Investment</i>	= Laba Bersih / (Total Aset - Utang Lancar)
DEBT	= <i>Debt Ratio</i>	= Utang Jangka Panjang / (Total Aset – Utang Lancar)
TURN	= <i>Asset Turnover</i>	= Penjualan / (Modal Kerja + Aset Tetap)

Dilanjutkan dengan menghitung propabilitas *financial distress* perusahaan dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Stickney, 1996 dalam Wardayani & Maksum, 2020) :

$$P_i = \frac{1}{1 + e^y}$$

Keterangan:

Pi = probabilitas kesulitan keuangan perusahaan.

y = fungsi *multivariate* yang terdiri dari konstanta dan koefisien dari sekumpulan variabel-variabel, yaitu rasio keuangan dalam metode zavgren

e = bilangan alam yang bernilai 2,71828

Nilai Y dianalisis lebih lanjut dengan menentukan titik *cut off* agar dapat membedakan kondisi masing-masing perusahaan sub sektor ritel. Menentukan nilai *cut off* adalah sebagai berikut (Rya & Gustyana, 2018) :

1). Standar Deviasi

$$SD = \frac{\sqrt{\sum(x_i - \bar{x})^2}}{n - 1}$$

Keterangan :

SD = Standar Deviasi

xi = Data ke 1

x = Rata – rata industri

n = Jumlah sampel

2). Rentang Interval, dengan tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 0,05$)

$$x - t_{\alpha/2} \frac{sd}{\sqrt{n}} < \mu < x + t_{\alpha/2} \frac{sd}{\sqrt{n}}$$

Keterangan :

Sd = Standar deviasi.

X = Rata – rata industri.

α = Koefisien alfa.

t = Koefisien t tabel.

n = jumlah sampel.

Tabel 3 Perhitungan Nilai *Cut Off* Metode Zavgren

KETERANGAN	TAHUN		
	2018	2019	2020
Rentang Interval Bawah	-9,473	-9,705	-11,615
Rentang Interval Atas	-0,985	-1,321	2,111

Sumber: Data diolah oleh Peneliti Tahun 2022

Pada tabel 3 menunjukkan nilai *cut off* pada masing – masing tahun pengamatan, penentuan nilai *cut off* bertujuan untuk mengklasifikasikan perusahaan dalam tiga kategori, antara lain sehat, rawan, dan *distress*. Batas bawah rentang interval tersebut menentukan skor maksimal untuk determinan suatu perusahaan dikatakan memiliki kinerja keuangan yang buruk sehingga dapat terindikasi *distress* atau kesulitan keuangan. Batas atas rentang interval menentukan skor minimal suatu perusahaan dikatakan memiliki kinerja keuangan yang sehat. Sedangkan skor antara dua batas rentang interval masuk dalam kategori rawan terhadap kesulitan keuangan (Indriyanti & Gustyana, 2021).

Berikut ini adalah data perusahaan sub sektor ritel secara keseluruhan periode 2018 hingga 2020 berdasarkan hasil perhitungan metode *zavgren* :

Tabel 4 Perhitungan Metode *Zavgren* pada keseluruhan sampel perusahaan sub sektor ritel tahun 2018-2020.

NO	KETERANGAN	TAHUN					
		2018		2019		2020	
		Y	Pi	Y	Pi	Y	Pi
1	PT. Ace Hardware Indonesia Tbk.	12,097	0,000	10,252	0,000	12,225	0,000
2	PT. Sumber Alfaria Trijaya Tbk.	-5,993	0,998	-4,742	0,991	-5,405	0,996
3	PT. Bintang Oto Global Tbk	-6,405	0,998	-14,294	1,000	20,804	1,000
4	PT. Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk	-18,176	1,000	-18,176	1,000	38,076	1,000
5	PT. Catur Sentosa Adiprana Tbk.	0,929	0,283	1,522	0,179	-6,671	0,999
6	PT. Duta Intidaya Tbk.	5,330	0,005	1,765	0,146	0,678	0,337
7	PT. Electronic City Indonesia Tbk.	-4,854	0,992	-5,052	0,994	-3,200	0,961
8	PT. Enseval Putera Megatrading Tbk.	-18,944	1,000	-4,762	0,992	20,644	1,000
9	PT. Erajaya Swasembada Tbk.	0,110	0,473	-6,326	0,998	-7,019	0,999
10	PT. Globe Kita Terang Tbk.	-18,776	1,000	-22,775	1,000	-2,195	0,900
11	PT. Hero Supermarket Tbk.	-1,056	0,742	-2,342	0,912	-1,672	0,842
12	PT. Matahari Departement Store Tbk.	-1,719	0,848	-3,509	0,971	2,745	0,060
13	PT. MAP Aktif Adiperkasa Tbk.	7,316	0,001	4,831	0,008	22,382	0,000
14	PT. Mitra Adiperkasa Tbk.	-0,350	0,587	-0,403	0,600	6,872	0,001
15	PT. Midi Utama Indonesia Tbk	-3,767	0,977	-3,784	0,978	-5,881	0,997
16	PT. Mitra Komunikasi Nusantara Tbk	-4,364	0,987	-3,604	0,974	13,638	1,000
17	PT. Mitra Pinasthika Mustika Tbk.	-22,371	1,000	-21,787	1,000	22,498	1,000
18	PT. Matahari Putra Prima Tbk.	0,225	0,444	-0,647	0,656	-0,018	0,505
19	PT. Prima Cakrawala Abadi Tbk.	-9,986	1,000	-3,686	0,976	31,056	1,000
20	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	0,465	0,386	-0,255	0,563	2,924	0,051
21	PT. Supra Boga Lestari Tbk.	-2,190	0,899	-1,936	0,874	-2,890	0,947
22	PT. Millennium Pharmacon	-10,537	1,000	-11,734	1,000	-	1,000

	International Tbk.					15,370	
23	PT. Sona Topas Tourism Industry Tbk.	7,067	0,001	3,806	0,022	33,873	0,000
24	PT. Tiphone Mobile Indonesia Tbk.	-15,736	1,000	-39,613	1,000	14,684	1,000
25	PT. Trikomsel Oke Tbk.	-9,760	1,000	-8,885	1,000	-5,018	0,993
26	PT. Tunas Ridean Tbk.	-9,100	1,000	-8,581	1,000	11,326	1,000
27	PT. Wicaksana Overseas International Tbk.	-32,099	1,000	-3,216	0,961	25,831	1,000
28	PT. Mega Perintis Tbk.	16,232	0,000	13,573	0,000	39,145	0,000
	Rata-rata	-5,229	0,701	-5,513	0,743	-4,752	0,700
	Rentang Bawah	-9,473		-9,705		-11,615	
	Rentang Atas	-0,985		-1,321		2,111	
	Kategori	RAWAN		RAWAN		RAWAN	

Sumber : Data diolah oleh Peneliti Tahun 2022

Berdasarkan pada tabel 4 dapat diketahui bahwa rata-rata industri perusahaan sub sektor ritel cukup rendah yaitu sebesar -5,229 di tahun 2018, -5,513 di tahun 2019, dan -4,752 di tahun 2020, hal ini disebabkan oleh kinerja sebagian besar perusahaan sampel yang kurang baik. Karena rata-rata industri perusahaan sub sektor ritel yang cukup rendah selama tiga tahun berturut-turut menyebabkan berada diantara rentang interval sehingga masuk ke dalam kategori rawan terhadap kesulitan keuangan. Selain itu, tabel 4 juga menunjukkan rata-rata probabilitas kesulitan keuangan (Pi) dari seluruh sampel perusahaan sub sektor ritel yang selama tiga tahun.

Pada tahun 2018 rata-rata nilai probabilitas kesulitan keuangan (Pi) perusahaan sub sektor ritel sebesar 70,1%, maka dapat dikatakan kemungkinan segaian besar perusahaan dalam mengalami risiko kesulitan keuangan sebesar 70,1%. Tahun 2019 rata-rata probabilitas kesulitan keuangan (Pi) industri naik sebesar 4,2% menjadi 74,3% sehingga kemungkinan perusahaan untuk menjadi sehat turun sebesar 4,2%. Pada tahun 2020 rata-rata probabilitas kebangkrutan (Pi) industri mengalami penurunan menjadi sebesar 70% sehingga dapat dikatakan bahwa dengan menurunnya probabilitas kebangkrutan (Pi) maka kemungkinan industri menghadapi risiko kebangkrutan turun sebesar 4,3% dari tahun sebelumnya dan meningkatkan kemungkinan industri untuk menjadi sehat menjadi sebesar 30%. Ini merupakan angka yang cukup rendah, diperlukan kinerja perusahaan yang ekstra untuk menurunkan probabilitas kesulitan keuangan supaya perusahaan berada pada kategori sehat.

Terdapat delapan perusahaan yang masuk ke dalam kategori sehat, terdiri dari PT. Ace Hardware Indonesia Tbk, PT. Duta Intidaya Tbk, PT. MAP Aktif Adiperkasa Tbk, PT. Mitra Adiperkasa Tbk, PT. Matahari Putra Prima Tbk, PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk, PT. Sona Topas Tourism Industry Tbk, dan PT. Mega Perintis Tbk. Terdapat sebelas perusahaan yang masuk ke dalam kategori rawan, yaitu diantaranya PT. Sumber Alfaria Tjaya Tbk, PT. Catur Sentosa Adiprana Tbk, PT. Electric City Indonesia Tbk, PT. Erajaya Swasembada Tbk, PT. Hero Supermarket Tbk, PT. Matahari Departement Store Tbk, PT. Midi Utama Indonesia Tbk, PT. Mitra Komunikasi Nusantara Tbk, PT. Supra Boga Lestari Tbk, PT. Tunas Ridean Tbk, dan PT. Trikomsel Oke Tbk. Terdapat sembilan perusahaan yang masuk ke dalam kategori *distress*, yaitu PT. Bintang Oto Global Tbk, PT. Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk, PT. Globe Kita Terang Tbk, PT. Enseval Putera Megatrading Tbk, PT. Mitra Piasthika Mustika Tbk, PT. Prima Cakrawala Abadi Tbk, PT. Millennium Pharmacon International Tbk, PT. Tiphone Mobile Indonesia Tbk, dan PT. Wicaksana Overseas International Tbk.

Hasil analisis menunjukkan bahwa industri ritel secara umum memiliki tingkat probabilitas kesulitan keuangan (Pi) pada kisaran 71,4%. Artinya risiko industri ritel untuk mengalami kesulitan keuangan sebesar 71,4% atau dengan kata lain kemungkinan industri ritel untuk sehat sebesar 28,6%. Munculnya kondisi tersebut dapat dipicu oleh banyaknya masalah yang terjadi dari dalam internal perusahaan sehingga kinerja perusahaan menjadi kurang begitu baik. Namun demikian, bukan berarti faktor eksternal tidak mempengaruhi kinerja perusahaan dimana diketahui bahwa faktor eksternal merupakan salah satu faktor yang tidak dapat kendalikan

oleh perusahaan. Oleh karena itu, selain memperhatikan faktor internal perusahaan seperti ketersediaan modal kerja hingga hutang-piutang perusahaan, perlu dipertimbangkan juga faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah, keadaan alam, perkembangan teknologi hingga kondisi politik yang baik secara langsung maupun tidak langsung berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sub sektor ritel.

Perusahaan yang terindikasikan rawan terhadap kesulitan keuangan perlu melakukan evaluasi dan perbaikan kinerja untuk mengantisipasi resiko kesulitan keuangan. Perusahaan yang berada dalam zona rawan memiliki peluang 50:50, artinya perusahaan memiliki kemungkinan untuk menjadi sehat ataupun mengalami kesulitan keuangan. Oleh karena itu, manajemen perusahaan harus lebih hati-hati dan antisipatif terhadap gejala awal kesulitan keuangan seperti menurunnya tingkat likuiditas dan profitabilitas perusahaan serta kecukupan modal kerja. Ukuran modal kerja berpengaruh terhadap aktifitas operasional perusahaan, dimana tingkat ketepatannya dapat memaksimalkan atau meminimalkan laba perusahaan. Dengan mengetahui tanda-tanda kesulitan keuangan lebih dini, pihak manajemen perusahaan dapat menentukan tindakan yang lebih cepat dan tepat sehingga terhindar dari resiko kesulitan keuangan. tindakan yang dapat dilakukan diantaranya pengajuan tambahan kredit ke bank dan menerbitkan saham atau obligasi baru. Perusahaan yang terindikasikan kesulitan keuangan diharapkan melakukan restrukturisasi secara menyeluruh dengan mengurangi beban-beban yang tidak diperlukan oleh perusahaan. Pada posisi ini perusahaan harus memikirkan berbagai solusi realistis dalam menyelamatkan berbagai aset yang dimiliki. Salah satu dampak yang sangat nyata terlihat pada posisi ini adalah perusahaan mulai melakukan PHK (Pemutusan Hubungan Kerja) sebagian karyawan yang kurang berpotensi.

Demi meningkatkan kinerja perusahaan sub sektor ritel, diperlukan perbaikan kinerja secara menyeluruh. Hal tersebut dapat dimulai dari internal masing-masing perusahaan seperti restrukturisasi pengelolaan dana dan menjaga tingkat proporsi antara hutang dengan piutang. Dengan alokasi dana yang lebih baik, perusahaan mampu untuk lebih mengoptimalkan sumber daya yang tersedia sehingga tingkat produktifitas serta daya saing produk yang ditawarkan meningkat. Adapun yang dimaksudkan dengan tingkat proporsi antara hutang dan piutang adalah agar tingkat likuiditas perusahaan terjaga. Hal ini karena jika proporsi hutang dan piutang sama-sama besar dapat menyebabkan kerugian sehingga perusahaan tidak dapat segera memenuhi kewajibannya, dimana dengan proporsi hutang yang besar akan menyebabkan biaya bunga yang besar sehingga memperkecil laba perusahaan bahkan bisa mengakibatkan kerugian dan begitu pun dengan proporsi piutang yang tinggi dapat menyebabkan banyaknya aktiva yang menganggur sehingga perusahaan tidak menghasilkan pendapatan. Dengan demikian, melalui peningkatan kinerja internal masing - masing perusahaan, diharapkan dapat mendorong kinerja perusahaan ritel secara keseluruhan menjadi lebih baik.

KESIMPULAN

Berdasarkan perhitungan metode zavgren pada sampel perusahaan sub sektor ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 yang dilakukan pada 28 perusahaan, Penerapan metode zavgren yang dirumuskan kembali dengan menggunakan regresi logistik agar sesuai dengan industri ritel, Berdasarkan hasil $Pseudo R^2$ ditunjukkan oleh nilai $Nagelkerke R^2$ sebesar 0,851 yang berarti bahwa variabel dependen dalam model dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 85,1%. Sedangkan sisanya sebesar 14,9% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model penelitian. Dari ketujuh rasio keuangan yang digunakan dalam metode zavgren, diketahui bahwa variabel *inventory turnover* berpengaruh signifikan secara parsial dalam menganalisis *financial distress* sedangkan variabel *receivable turnover*, *cash ratio*, *quick ratio*, *ROI*, *debt ratio* dan *asset turnover* tidak berpengaruh signifikan secara parsial dalam menganalisis *financial distress*. Terdapat 8 perusahaan sub sektor ritel dalam kategori sehat, 11 perusahaan sub sektor ritel dalam kategori rawan dan 9 perusahaan sub sektor ritel dalam kondisi *distress*.

DAFTAR PUSTAKA

Adriyan, R. (2018). Bankruptcy Prediction Using Zavgren Model (A Study on Automotive and Spare Part Companies Listed in the Indonesia Stock Exchange in the Period of 2012-2016).

- Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 7, 1–15.
- Bisnis.com. (2018). *Penyebab Kebijakan Moratorium Retail di Jakarta Belum Teralisasi*. Bisnis.Tempo.Co. <https://bisnis.tempo.co/read/1053875/penyebab-kebijakan-moratorium-retail-di-jakarta-belum-teralisasi>
- Damayanti, A. (2021). *Setiap Hari Ada Toko Ritel yang Tutup, Sudah 1.500 Kibarkan Bendera Putih*. Finance.Detik.Com. <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-5652809/setiap-hari-ada-toko-ritel-yang-tutup-sudah-1500-kibarkan-bendera-putih>
- Dewi, F. N. (2016). *Prediksi Kebangkrutan Dengan Menggunakan Model Zavgren (Logit) (Studi Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. *Jurusan Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 4, 1–15.
- Fahma, Y. T., & Setyaningsih, N. D. (2021). *Analisis Financial Distress Dengan Metode Altman, Zmijewski, Grover, Springate, Ohlson Dan Zavgren Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Ritel*. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 15(2), 200–216. <https://doi.org/10.32815/jibeka.v15i2.398>
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Indriyanti, N. D., & Gustyana, T. T. (2021). *Analysis of Bankruptcy Prediction Using Altman Z-Score , Springate Grover , Zmijewski and Zavgren in Retail Trade Sub Sectors Registered in Indonesia Stock Exchange Period 2015-2019*. *International Journal of Advanced Research in Economics and Finance*, 3(1), 21–31. myjms.mohe.gov.my/index.php/ijaref
- Paramita, R. W. D., Rizal, N., & Sulistyan, R. B. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Widya Gama Press.
- Rya, M., & Gustyana, T. T. (2018). *Potensi Kebangkrutan Menggunakan Model Zavgren Dan Altman Pada Subsektor Tekstil Dan Garmen Di Bei*. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 14(1), 25. <https://doi.org/10.21460/jrak.2018.141.296>
- Talebnia, G., Karmozi, F., & Rahimi, S. (2016). *Evaluating and comparing the ability to predict the bankruptcy prediction models of Zavgren and Springate in companies accepted in Tehran Stock Exchange*. 3, 137–143. WWW.AIMIJOURNAL.COM
- Wardayani, & Maksum, A. (2020). *Analisis Potensi Kebangkrutan : Perbandingan Model Altman dengan Zavgren Analysis of Potential Bankruptcy : Comparison of Altman with Zavgren Models*. *Perspektif*, 9(2), 447–452. <https://doi.org/10.31289/perspektif.v9i2.3946>