

## **Pengaruh Rasio-Rasio Terhadap Metode Altman Z-Score Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Harga Saham Perusahaan Subsektor Perdagangan Ritel**

Kukuh Prayugo <sup>1)</sup>, Yohani <sup>2)</sup>, M. Fithrayudi T <sup>3)</sup>

Program Studi S1 Akuntansi FEB Universitas Muhammadiyah Pekajangan  
Pekalongan  
[fithrayudi@gmail.com](mailto:fithrayudi@gmail.com)

### **Abstrak**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis apakah indikator financial distress metode Altman zscore berpengaruh terhadap harga saham suatu perusahaan sub sektor perdagangan ritel di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dengan jumlah sampel 23 perusahaan sub sektor perdagangan ritel. Analisis penelitian ini menggunakan program E-views 10. Terdapat 5 variabel independen yaitu Market Value of Equity to Book of Total Liabilities (MVEBVTL), Earning Before Interest and Taxes to Total Asset (EBITTA), Working Capital to Total Asset (WCTA), Sales to Total Asset (STA), serta Retained Earnings to Total Asset (RETA) dan 1 variabel yaitu Harga Saham. Berdasarkan hasil penelitian ini menyatakan secara parsial bahwa (1) WCTA memiliki pengaruh negatif terhadap Harga Saham secara signifikan. (2) RETA tidak memiliki pengaruh terhadap Harga Saham. (3) EBITTA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. (4) MVEBVTL memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham, dan (5) STA tidak memiliki pengaruh terhadap Harga Saham. Sedangkan secara simultan seluruh variabel independen, yaitu WCTA, RETA, EBITTA, MVEBVTL, STA memiliki pengaruh terhadap Harga Saham apabila diuji bersama-sama.

**Kata Kunci :** *altman z-score, financial distress, kebangkrutan*

### **Abstract**

The purpose of this study was to examine and analyze the impact of financial emergencies using the Altman zscore method on the share prices of companies in the retail subsector on the Indonesian Stock Exchange. This study uses an intentional sampling method with an overall sample of 23 companies in the retail subsector. The analysis of this study uses the Eviews 10 program. This study uses 5 independent variables and 1 dependent variable, the dependent variable of this study consists of working capital to total assets (WCTA), retained earnings to total assets (RETA), earnings before interest and Taxes on total assets (EBITTA), market value of equity to book total (MVEBVTL), sales to total assets (STA), while the dependent variable of this investigation is the price of the shares. Based on the results of this study, it is partially determined that (1) WCTA has a significant negative impact on share prices. (2) RETA have no influence on the share price. (3) EBITTA have a positive and decisive effect on the share price. (4) MVEBVTL has a positive and significant influence on share prices and (5) STA have no influence on share prices. Simultaneously all independent variables, namely WCTA, RETA, EBITTA, MVEBVTL, and STA affect the share price when examined together.

*Keywords: altman z-score, financial distress, insolvency*

## PENDAHULUAN

Dominasi subsektor perdagangan ritel pada perekonomian Indonesia sangatlah tinggi. Perdagangan ritel masuk dalam tiga sektor utama yang menguasai 79,42% dari total seluruh usaha yang tercatat pada Badan Pusat Statistik Indonesia (Devisari, 2020). Pada tahun 2019, A.T Kearney melakukan survei mengenai Indeks Perkembangan Ritel Global, menurut output survei tadi diperoleh konklusi bahwa Indonesia mempunyai potensi yang menarik bagi industri ritel, dimana Indonesia menempati urutan lima akbar menurut 30 sampel negara yang mempunyai potensi ritel menarik dari penelitian GRDI. Indonesia memperoleh skor sebanyak 58,7 pada survei tersebut dan berada di atas negara-negara besar lainnya seperti, Turkey, Brazil, UEA dan Arab Saudi. (Global Management Consulting Kearney, 2019).

Pada dasarnya setiap perusahaan ritel juga non ritel mempunyai tujuan yang sama, yaitu memperoleh keuntungan menurut output aktivitas operasionalnya. Selain memperoleh keuntungan, perusahaan juga mempunyai tujuan jangka panjang yaitu untuk selalu bertumbuh & berkembang. Keadaan tersebut dapat digambarkan menggunakan keberadaan produk dan jasanya pada pasar, hal tersebut juga dapat dilihat dengan tidak terjadinya likuidasi pada perusahaan. Berbagai daya & upaya akan ditempuh seluruh manajemen untuk menjaga supaya perusahaan tidak mengalami likuidasi & tetap bertahan pada kurun waktu yang panjang (Amiruddin & Nustini, 2020).

Realitanya, tujuan untuk memperoleh keuntungan dan selalu mengembangkan bisnisnya tidaklah mudah untuk dicapai oleh setiap perusahaan, tidak satupun perusahaan yang dapat melakukannya tanpa ada fluktuasi dalam kegiatan operasional bisnisnya. Terdapat beberapa faktor yang baik secara langsung ataupun tidak langsung mempengaruhi keuangan perusahaan, mulai dari persaingan antar perusahaan pada industri yang sama, tidak mampunya perusahaan melunasi utangnya, ataupun kegagalan manajemen dalam mengelola perusahaan tersebut. Apabila tidak terdapat upaya untuk memperbaiki, serta jika hal tersebut terjadi secara jangka panjang maka dapat dipastikan bahwa perusahaan akan mengalami *financial distress* (Purnamasari & Kristiastuti, 2018). Berdasarkan fakta yang diperoleh melalui situs warta CNBC Indonesia, masih ada perusahaan sub sektor ritel yang terpaksa menutup gerainya secara beruntun dalam beberapa tahun terakhir, yaitu PT Hero Supermarket Tbk (HERO). Penutupan 26 gerai Giant yang berlokasi pada aneka macam daerah pada Indonesia pada tahun 2018. Kemudian terjadi penutupan kembali gerai sebanyak 25 gerai Giant dari tahun 2019 hingga 2020. Keputusan tersebut diakibatkan karena tidak adanya profitabilitas untuk menanggung tingginya beban operasional perusahaan (CNBC Indonesia, 2021).

Berkembangnya era digital juga mengubah pola perilaku konsumsi masyarakat dalam berbelanja. Melalui berbagai *marketplace* yang ada, membuat

masyarakat lebih sering melakukan pembelian barang secara *online*, karena membuat mereka lebih mudah dalam memilih barang untuk dibeli. Hal ini mengakibatkan turunnya volume penjualan perusahaan melalui gerai-gerai yang berbentuk fisik (Barry, 2019). Pada akhirnya akan berdampak terhadap perolehan laba perusahaan yang akan tertekan, apabila fenomena tersebut terjadi terus-menerus dan tidak dapat ditanggapi oleh perusahaan, maka dalam jangka panjang perusahaan akan mengalami kerugian. Sebab perusahaan tidak mampu menyesuaikan diri dengan berkembangnya era digital, sehingga laba yang diperoleh perusahaan akan cenderung turun dan tidak mampu untuk menutup biaya operasional yang dikeluarkan.

Kesulitan keuangan adalah istilah luas yang mencakup berbagai situasi di mana perusahaan menghadapi kesulitan keuangan. Kondisi ini biasanya ditandai dengan turunnya keuntungan atau kerugian perusahaan dalam kurun waktu tertentu. Financial distress dapat terjadi pada berbagai bisnis dan dapat menjadi pertanda bahwa suatu bisnis kemungkinan besar akan bangkrut (Dwijayanti, 2010). Oleh karena itu, untuk mengurangi resiko terjadinya kebangkrutan pada suatu perusahaan diperlukan identifikasi secara dini (Wahyudi & Tristiarto, 2020).

Bagi sebuah perusahaan yang menjalankan bisnis, menyadari situasi darurat keuangan, karena kesulitan keuangan terus terjadi dan tidak dapat diatasi, yang mengarah ke skenario kebangkrutan terburuk. Analisis kesulitan keuangan harus dilakukan oleh pemangku kepentingan internal dan eksternal perusahaan. Lagi pula, semakin cepat potensi kesulitan keuangan diidentifikasi, semakin baik bagi manajemen. Manajer senior dapat melakukan perbaikan untuk membantu perusahaan menghindari risiko yang lebih buruk. Selain itu dalam proses pengambilan keputusan, financial distress digunakan sebagai alat bantu oleh pemangku kepentingan di luar perusahaan (Kurniawati, 2016).

Salah satu model atau metode yang dapat digunakan untuk memprediksi kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan adalah metode Altman, yang menggunakan lima rasio keuangan untuk menentukan kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan dengan menganalisis laporan keuangan. Dikenal sebagai metode Altman ZScore, metode ini digunakan untuk memprediksi potensi suatu transaksi atau usaha mengalami kebangkrutan dalam beberapa periode kedepan. Mengingat kemudahan informasi yang dibutuhkan dan kemudahan dalam memperoleh informasi terkait laporan keuangan perusahaan public, metode Altman Z-Score adalah alat ukur yang berguna bagi pihak eksternal perusahaan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan. Rumus metode Altman Z-Score didasarkan pada informasi yang ada pada laporan laba rugi dan neraca keuangan perusahaan (Purwanda, 2014). Altman Z-Score ditentukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,99X_5$$

Sumber : Altman, Edward I (2016)

Adapun nilai *cut off* untuk indeks ini adalah :

$Z < 1,81$  : Bangkrut

$1,81 < Z < 2,99$  : Grey Area

$Z > 2,99$  : Sehat

Keterangan :

Z : *Overall Indeks*

$X_1$  : *Working Capital to Total Assets*

$X_2$  : *Retained Earning to Total Assets*

$X_3$  : *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets*

$X_4$  : *Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities*

$X_5$  : *Sales to Total Assets*

Berdasarkan uraian masalah diatas, penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh rasio-rasio yang terdapat pada alat ukur *financial distress* Altman Z-Score terhadap harga saham perusahaan sub sektor perdagangan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2020.

## LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Teori Sinyal

Teori sinyal menjelaskan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk mengambil keputusan investasi. Informasi merupakan elemen penting bagi investor dan pelaku bisnis karena memberikan informasi tentang catatan dan foto perusahaan dan pasar modal di masa lalu, sekarang dan masa depan. Dalam mengambil keputusan investasinya, seorang investor memerlukan informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan, informasi tersebut biasanya mengandung beberapa unsur yaitu; relevan, akurat, tepat waktu dan lengkap. Ketika informasi dirilis dan pelaku pasar menerimanya, pelaku pasar terlebih dahulu menafsirkan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik atau buruk. Jika pengumuman ini dikatakan sebagai pertanda baik bagi investor, maka volume perdagangan ekuitas akan berubah (Jogiyanto, 2013:392).

Laporan tahunan adalah salah satu jenis informasi yang diterbitkan perusahaan yang dapat memberi sinyal kepada pemangku kepentingan eksternal, terutama investor. Dalam laporan tahunan informasi yang disampaikan haruslah relevan, baik informasi yang berkaitan dengan keuangan perusahaan ataupun informasi yang tidak memiliki kepentingan terkait keuangan perusahaan (Putri, 2020).

### Financial Distress

Financial distress adalah suatu kondisi dimana suatu perusahaan dihadapkan pada penyimpangan dan stres yang pada akhirnya berujung pada kebangkrutan perusahaan. Financial distress muncul karena perusahaan tidak mampu mengontrol dan menjaga stabilitas kinerjanya (Platt dan Platt, 2006). Menurut Brigham dan Daves, financial distress diakibatkan oleh pengambilan keputusan yang salah dan kurangnya pengawasan ketika mencoba memantau posisi keuangan perusahaan sehingga penggunaan dana tidak memenuhi

kebutuhan perusahaan. Financial distress dapat terjadi pada berbagai bisnis dan dapat menjadi pertanda atau pertanda bahwa suatu bisnis kemungkinan besar akan bangkrut (Dwijayanti, 2010).

### **Altman Z-Score**

Altman *Z-Score* merupakan indikator untuk mengukur potensi kebangkrutan sebuah perusahaan. Dengan dasar pemikiran menggunakan *multiple discriminant analysis*, Edward I. Altman (1968) berhasil menemukan lima jenis rasio keuangan yang dapat dikombinasikan untuk memprediksi sebuah perusahaan sedang dalam masa kebangkrutan ataupun tidak, berdasarkan kriteria keuangannya. Kelima rasio keuangan yang digunakan oleh Edward I. Altman untuk menghitung tingkat kebangkrutan sebuah perusahaan, yaitu :

*Working Capital to Total Assets*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas sebuah perusahaan, yaitu membandingkan modal kerja yang dimiliki dengan total asetnya. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akan mengalami penurunan modal kerja pada asetnya (Nurasia, 2017). Jika nilai aset lancar lebih kecil dari nilai kewajiban lancar, hasil rasio ini juga bisa negatif. Semakin tinggi nilai rasio ini, semakin banyak uang yang tertanam dalam aset perusahaan (Maryati, 2007).

$$\frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$$

Sumber : Altman, Edward I (2016)

*Retained Earnings to Total Asset*, adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan laba yang ditahan oleh perusahaan dalam suatu periode dibandingkan dengan aset yang dimilikinya. Dalam hal ini, perusahaan yang lebih muda memiliki laba ditahan yang relatif lebih rendah daripada perusahaan yang lebih matang karena perusahaan yang lebih muda tidak memiliki cukup waktu untuk membangun bisnis, tetapi perusahaan yang sulit secara finansial masih memiliki skor yang lebih rendah (Nurasia, 2017). Laba ditahan adalah jumlah kumulatif Profit & Loss untuk perusahaan yang diinvestasikan kembali sepanjang siklus hidup perusahaan. Selain itu, rasio ini dapat dipandang sebagai ukuran hutang suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi laba ditahan suatu perusahaan dibandingkan dengan asetnya sendiri, maka semakin baik dalam mengelola asetnya. Artinya, perusahaan menggunakan laba ditahan untuk mendanai aset yang digunakannya (Aloy & Pratheepan, 2015).

$$\frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total Assets}}$$

Sumber : Altman, Edward I (2016)

*Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets*, adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas suatu perusahaan yang menghasilkan keuntungan dengan menggunakan asetnya sebelum bunga dan kewajiban pajaknya terpenuhi. Perusahaan dapat menggunakan rasio EBITTA untuk melihat produktivitas perusahaan dalam mengukur tingkat produktivitas

perusahaan dalam menggunakan dana dari investor. Dengan tingginya rasio EBITTA menandakan juga bahwa perusahaan memiliki laba yang tinggi untuk digunakan mengelola asetnya (Oktaviani, 2020).

$$\frac{\text{Earnings Before Interest and Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

Sumber : Altman, Edward I (2016)

*Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities*, terdiri dari 2 rasio yang berbeda, yaitu; *Market Value of Equity* merupakan nilai pasar perusahaan tersebut, sedangkan *Book Value of Total Liabilities* adalah nilai dari kewajiban lancar dan kewajiban jangka panjangnya. Rasio tersebut digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajibannya dengan menggunakan modal atas penerbitan saham perusahaan. (Nurasia, 2017).

$$\frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value of Total Liabilities}}$$

Sumber : Altman, Edward I (2016)

*Sales to Total Assets*, Metrik yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajer menghadapi kondisi persaingan. Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen yang menggunakan total aset perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan menghasilkan keuntungan usaha. Angka kunci ini menunjukkan apakah perusahaan menghasilkan jumlah bisnis yang cukup dibandingkan dengan investasi yang terkandung dalam total asetnya. (Purwanda, 2014).

$$\frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Sumber : Altman, Edward I (2016)

**Zscore** merupakan skor yang diperoleh dari hasil perhitungan dan menunjukkan tingkat kebangkrutan perusahaan. Rumus Zscore Altman untuk memprediksi kebangkrutan adalah hasil dari rumus multivariat yang digunakan untuk mengukur posisi keuangan (Altman, 1968).

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis pendekatan kuantitatif.

### Subyek Penelitian

Menggunakan seluruh perusahaan sub sektor perdagangan dan ritel di Bursa Efek Indonesia sejumlah 29 perusahaan sebagai populasi penelitian. Sedangkan untuk sampelnya adalah 23 perusahaan berdasarkan teknik *purposive sampling*.

### Data, Instrumen, dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan dari periode 2018 hingga 2020 yang didownload melalui website Bursa Efek Indonesia. Sehingga pada penelitian ini dapat dinyatakan menggunakan jenis data sekunder.

### Teknik Analisis Data

Peneliti menggunakan software aplikasi EViews versi 10 untuk mengolah data yang akan diteliti.

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. 1 Hasil Uji Statistik t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.162274	0.238741	25.81158	0.0000
WCTA	-0.291233	0.123437	-2.359360	0.0214
RETA	-0.020478	0.053721	-0.381201	0.7043
EBITTA	2.746252	0.573965	4.784706	0.0000
MVEBVTL	0.068497	0.013466	5.086589	0.0000
STA	0.021003	0.053498	0.392598	0.6959

Sumber : Data diolah Eviews 10

**Variabel WCTA (*Working Capital to Total Asset*)** memiliki nilai signifikansi sebesar 0.0214 dan  $t_{hitung} -2.359360$ . Hal ini berarti bahwa signifikansi  $0.0214 < 0.05$  dan  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $2.359360 > 1.29492$ ). Dapat disimpulkan bahwa variabel WCTA mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel harga saham (Y). Hasil Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Fajar (2018), Mahpudin (2018), Riantani (2018), Kewal (2020), Wirto (2021) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan terhadap harga saham yang dipengaruhi oleh Working Capital to Total Asset.

**Variabel RETA (*Retained Earnings to Total Assets*)** memiliki nilai signifikansi sebesar 0.7043 dan  $t_{hitung} -0.381201$ . Hal tersebut memiliki arti bahwa nilai signifikansi  $0.7043 > 0.05$  dan  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $0.381201 < 1.29492$ ). Dapat disimpulkan bahwa variabel RETA tidak memiliki pengaruh terhadap variabel harga saham (Y). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Mahpudin (2018), Fajar (2018), Susilowati (2019), Kewal (2020), Riantani (2020), Oktaviani (2020) yang juga menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh terhadap harga saham yang dipengaruhi oleh Retained Earnings to Total Asset.

**Variabel EBITTA (*Earnings Before Interest and Taxes to Total Asset*)** memiliki nilai signifikan sebesar 0.0000 dan  $t_{hitung} 4.784706$ . Hal tersebut memiliki arti bahwa nilai signifikansi  $0.0000 < 0.05$  dan  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $4.784706 > 1.29492$ ). Kesimpulannya adalah variabel EBITTA memiliki pengaruh secara signifikan terhadap harga saham (Y). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Kadim (2018), Indrawan (2018), Susilowati (2019), Kewal (2020), Oktaviani (2020), dan Wirto (2021), yang juga menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan terhadap harga saham yang dipengaruhi oleh *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset*.

**Variabel MVEBVTL (*Market Value of Equity to Book Value to Total Liabilities*)** memiliki nilai signifikansi sebesar 0.0000 dan  $t_{hitung}$  5.086589. Hal tersebut memiliki arti bahwa nilai signifikansi  $0.0000 < 0.05$  dan  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $5.086589 > 1.29492$ ). Kesimpulannya adalah variabel MVEBVTL memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham (Y). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Kadim (2018), Indrawan (2018), Fajar (2018), Kewal (2020), Oktaviani (2020), Wirto (2021), yang juga menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan terhadap harga saham yang dipengaruhi oleh rasio *Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities*.

**Variabel STA (*Sales to Total Asset*)** memiliki nilai signifikansi sebesar 0.6959 dan  $t_{hitung}$  0.392598. Hal tersebut berarti nilai signifikansi  $0.6959 > 0.05$  dan  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $0.392598 < 1.29492$ ). Dapat disimpulkan bahwa variabel STA tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham (Y). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Fajar (2018), Mahpudin (2018), Susilowati (2019), Oktaviani (2020) dan Riantani (2020) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh terhadap harga saham oleh rasio *Sales to Total Assets*.

Tabel 1.2 Hasil Uji F

R-squared	0.518902	Mean dependent var	1.185764
Adjusted R-squared	0.480720	S.D. dependent var	0.449568
S.E. of regression	0.323964	Sum squared resid	6.612012
F-statistic	13.59010	Durbin-Watson stat	1.906034
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data diolah Eviews 10

Berdasarkan tabel 4.19, diketahui bahwa  $F_{hitung}$  sebesar 13.59010 dan tingkat signifikansinya 0.000. Dalam penelitian ini  $n = 69$ ,  $df1 = k-1 = 5-1 = 4$ ,  $df2 = n-k = 69 - 4 = 65$ , maka nilai  $F_{tabel}$  sebesar 2.51.

Dari hasil output Eviews di atas, menunjukkan nilai  $F_{hitung}$  yaitu sebesar 13.59010, sedangkan untuk nilai  $F_{tabel}$  dengan tingkat  $\alpha = 5\%$  yaitu 2.51. Dengan demikian  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $13.59010 > 2.51$ ), serta nilai signifikansi yaitu  $0.000 < 0.05$  sehingga kesimpulannya  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, sehingga dapat berarti bahwa variabel WCTA (X1), RETA(X2), EBITTA(X3), MVEBVTL(X4), dan STA(X5) secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham (Y).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Adrian (2018), Kadim (2018), Susilowati (2019), Oktaviani (2020), Riantani (2020) yang juga menyatakan bahwa rasio EBITTA, WCTA, STA RETA, MVEBVTL, secara simultan memiliki pengaruh terhadap harga saham.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Setelah dilakukan pembahasan mengenai analisis *financial distress* serta pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan sub sektor perdagangan ritel yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 - 2020, dapat disimpulkan hasil dari penelitian pada bab sebelumnya sebagai berikut :

- a. Dari hasil Altman Z Score dari 23 sampel perusahaan subsektor ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, 16 perusahaan berada pada zona aman atau financially painless: ACES, AMRT, BOGA, DNET, ECII, ERAA ada. , KIOS, LPPF, MAPI, MKNT, MPMX, RALS, RANC, SONA, TSPC, TURI. Dan ada lima perusahaan di zona bahaya atau kesulitan keuangan: CARS, GLOB, KONI, MLPL dan MPPA. Di sisi lain, sisa HERO dan MIDI berada di area abu-abu, yang dapat menyebabkan kesulitan keuangan bagi perusahaan.
- b. Fluktuasi modal kerja (WCTA) relatif terhadap total aset memiliki dampak yang signifikan terhadap harga saham. Hasil uji-t menjelaskan bahwa rasio WCTA memiliki signifikansi 0,0214 dan koefisien 0,2912 yang berpengaruh negatif terhadap harga saham.
- c. Variabel Retained Earnings to Total Assets (RETA) tidak berpengaruh terhadap harga saham karena signifikansinya sebesar 0,7043 dan koefisien sebesar 0,0204. pendeknya Pendapatan sebelum pajak dan pajak atas total aset (EBITTA) mempengaruhi harga saham. Berdasarkan hasil uji-t, rasio EBITTA dinyatakan berpengaruh positif terhadap harga saham dengan signifikansi 0,0000 dan koefisien 2,7462.
- d. Variabel *Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities* (MVEBVTL) **berpengaruh** terhadap harga saham. Menurut hasil uji t menjelaskan dimana rasio MVEBVTL **memiliki pengaruh** positif terhadap harga saham dengan signifikansi 0.0000 dan koefisien 0.0684.
- e. Dengan signifikansi sebesar 0,6959 dan faktor sebesar 0,0210, variabel Total Asset Sales (STA) tidak berpengaruh terhadap harga saham.
- f. Variabel modal kerja terhadap total aset, laba ditahan terhadap total aset, laba sebelum bunga dan pajak atas total aset, nilai pasar saham terhadap pembukuan total kewajiban, dan penjualan terhadap total aset sekaligus penting, 0,0000. bagian dengan probabilitas harga.
- g. Berdasarkan hasil koefisien determinasi (adjusted R-squared), variabel independen berpengaruh sebesar 48,07% terhadap harga saham, sedangkan sisanya sebesar 51,93% variabel lain tidak digunakan dalam model regresi (seperti:). . Indeks saham gabungan, dividen, tingkat pembayaran, pengembalian ekuitas, pengembalian aset, perilaku investor, dll.

### Saran

Berdasarkan kesimpulan serta keterbatasan-keterbasan yang telah diuraikan, penulis mencoba memberikan saran yang dapat dipertimbangkan

bagi siapapun yang membaca ataupun yang akan menjadikan penelitian ini sebagai rujukan penelitian.

- a. Bagi yang menjadikan penelitian ini sebagai rujukan, dimohon untuk mengubah objek penelitian serta tahun observasi dari penelitian ini. Hal ini bertujuan agar penelitian tentang Altman Z-Score dapat terus berkembang dari tahun ketahun.
- b. Untuk metode Altman Z-Score dapat menggunakan versi lainnya, baik versi revisi ataupun modifikasi.
- c. Dapat menambahkan dengan variabel independen lainnya selain yang terdapat pada metode Altman Z-score edisi pertama.

## REFERENSI

- Alloy, J Niresh, & T. Pratheepan. 2015. "The Application of Altman's Z-Score Model in Predicting Bankruptcy: Evidence from the Trading Sector in Sri Lanka." *Internasional Journal of Business and Management*. Vol. 10 (12).
- Altman, Edward I. 1968. "Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy." *Journal of Finance*. Vol. 23 (4): 589-609.
- Altman, Edward I. 2016. "Financial Distress Prediction in an Internasional Context: A Review and Empirical Analysis of Altman's Z-Score Model." *Journal of International Financial Management & Accounting*. Vol. 28 (2): 131-171.
- Amiruddin, A. R., & Nustini, Y. 2020. "Analisis Determinan Financial Distess pada Perusahaan Asuransi Syariah dan Asuransi Konvensional di Indonesia Berdasarkan Model Altman (Studi Kasus pada Perusahaan Asuransi Periode 2015-2018)." *Proceeding of National Conference on Accounting & Finance*. Vol. 2 : 69-85. doi : 10.2088.
- Badan Pusat Statistik. Diakses 28 Juni 2021. dari [Badan Pusat Statistik \(bps.go.id\)](http://bps.go.id)
- Barry, H. 2019. "Prediksi Model Financial Distress (Kebangkrutan) pada Perusahaan Ritel Bursa Efek Indonesia dengan Model Altman dan Springate Periode 2012-2016." *Jurnal Ekonomia dan Bisnis*. Vol. 6 : 941-947.
- CNBC Indonesia. "Bos Hero Ungkap Alasan Tutup 6 Gerai Giant." Diakses 19 Juni 2021. dari, <https://www.cnbcindonesia.com>
- Devisari. 2020. "Pengaruh Modal Kerja, Return On Equity, Nilai Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar dan Sub Sektor Perdagangan Eceran di Bursa Efek Indonesia." Skripsi, Universitas Muhammadiyah Pontianak.
- Dwijayanti, P.F. 2010 "Penyebab, Dampak, dan Prediksi dari Financial Distress Solusi untuk Mengatasi Financial Distress." *Jurnal Akuntansi Kontemporer*. Vol. 2 (2).
- Fajar, Ivan Bintang. 2018. "Pengaruh Rasio Pada Altman Z-Score Modifikasi Terhadap Harga Saham yang Terdapat Pada Perusahaan

- Telekomunikasi yang Listing Di Bursa Efek Indonesia." Skripsi. UNIKA Soegijapranata.
- [Indrawan, Bintang. 2018. "Analisis Financial Distress dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Ritel di Indonesia Periode 2014-2017." Jurnal Ilmiah. Universitas Brawijaya Malang.](#)
- Jogiyanto, H. M. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (edisi kedelapan)*. Yogyakarta: BPFE.
- Kadim, A., dan Sunardi, N. 2018. "Analisis Altman Z-Score untuk Memprediksi Kebangkrutan pada Bank Pemerintah (BUMN)." *Jurnal Sekuritas*. Vol. 1 : 142-156.
- Kearney. 2019. "Research Report" Retrieved July 25, 2021, from <https://www.kearney.com/global-retail-development-index>.
- [Kewal, Surayama Suci, Vallentliy, dan Silvia Anggraini. 2020. "Pengaruh Financial Distress Terhadap Harga Saham \(Studi pada Perusahaan Subsektor Batubara di Bursa Efek Indonesia\)." Jurnal Keuangan dan Bisnis.](#)
- Kurniawati, S. 2016. "Analisis Kebangkrutan dengan Model Altman Z-Score pada Perusahaan Subsektor Logam dan Sejenisnya di BEI periode 2014." *Jurnal Seminar Nasional Cendekiawan*. Vol. 1-9.
- Mahpudin, Hapid. 2018. "Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan berdasarkan Model Z-Score Altman terhadap Harga Saham: Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Skripsi, UIN Sunan Gunung Djati, Bandung.
- Nurasia. 2017. "Penilaian Kinerja Keuangan dan Kaitannya dengan Perubahan Harga Saham Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015." Skripsi. Universitas Teknologi Sumbawa.
- Oktaviani, Nuryanti., dan Purwanto. 2020. "Analisis Financial Distress dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham." *Jurnal Sistem Informasi, Keuangan, Auditing, dan Perpajakan*. Vol. 5 (1): 46-60.
- Platt, Harlan D., Platt, Marjorie B. 2006. "Understanding Differences between Financial Distress and Bankruptcy." *Review of Applied Economics*. Vol. 2 (2): 141-157.
- Purnamasari, D., dan Kristiastuti, F. 2018. "Analisis Prediksi Financial Distress dengan Menggunakan Model Altman Z-Score Modifikasi." *Jurnal Manners*. Vol. 1 : 107-119.
- Purwanda, Eka., Kristin Yuniarti. 2014. "Penguujian Dampak Rasio Altman, DER, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Study & Accounting Research (STAR)*. Vol. 11 (2): 56-67.
- Putri, Dessy Rizki. 2020. "Pengaruh Risiko Bisnis, Investment Opportunity Set, Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Properti dan Real Estate dengan Variabel Intervening Struktur Modal." Skripsi Tesis. Universitas Airlangga.

- Riantani, Suskim, Sherly Delvia, Gugun Sodik. 2020. "Model Prediksi *Financial Distress* : Pengaruhnya terhadap Kinerja Saham Industri Tekstil dan Garmen di Indonesia." *Bisma : Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol. 14 (1): 1-9.
- Susilowati, ETTY., John Marlinton Simangunsong. 2019. "Financial Distress, Bankruptcy Analysis, and Implications For Stock Prices of Consumer Goods Companies in Indonesia." *Relevance Journal of Management and Business*. Vol. 2 (2): 227-240.
- Wahyudi., dan Trisianto, Y. 2020. "Analisis Determinan Financial Distress Usaha Mikro, Kecil dan Menengah di Indonesia." *Jurnal IKRA-ITH Ekonomika*. Vol. 2 : 36-45.
- Wirto., M H Mustafa. 2021. "The Impact From Financial Ratios on Alltman Z-Score' Model Toward Stocks Return (Study in Autoimove Subsectors Companies and its Components Listed on Indonesia Stock Exchange)." *Dinasti Internatonal Journal of Economics, Finance & Accounting*. Vol. 1 (6): 1070-1080.