

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Sub Sektor Perdagangan Eceran merupakan bagian dari perusahaan manufaktur yang bergerak dibidang Retail. Perusahaan-perusahaan ini menjadi tempat pemenuhan kebutuhan masyarakat. Sub sektor Perdagangan Eceran memiliki tingkat laba yang baik sehingga dapat menjadi pendorong laju pertumbuhan ekonomi Indonesia. Sub sektor Perdagangan Eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki peranan penting bagi kebutuhan masyarakat seperti sandang, pangan, papan, Dalam penelitian ini Sub sektor perdagangan eceran dijadikan sebagai sampel dengan pemenuhan kriteria sampel penelitian sehingga terdapat 20 perusahaan yang akan di jadikan sampel penelitian.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Tabel 4.1 menunjukkan hasil statistik deskriptif dari variabel-variabel dalam penelitian ini. Informasi mengenai statistik deskriptif tersebut meliputi : Nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Statistik deskriptif untuk variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah tertera pada tabel 4.1 berikut :

Tabel 4.1 Hasil Uji Descriptive Statistics

	WCTA	REAT	EBITA	MVEBVT	SATA
No. Obs	100	100	100	100	100
Mean	0,1938	0,2421	0,0538	3,1253	2,9177
Stdev	0,22759	0,28445	0,09089	5,03859	3,61483
Minimum	0,00	0,00	0,00	0,00	0,11
Maximum	0,80	1,09	0,52	23,54	28,82

Sumber : Data diolah, 2022

Pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa dari jumlah 100 observasi selama periode pengamatan (2016-2020) dapat disimpulkan bahwa pada tabel diatas menunjukkan pada variabel *Working Capital to Total Asset* (WCTA) memiliki nilai minimum sebesar 0,000 atau 0%, nilai maksimum sebesar 0,80 atau 80%, nilai rata-rata sebesar 0,1938 atau 19,38% dan nilai standar deviasi sebesar 0,2275 atau 22,75%. Rata-rata nilai rasio WCTA adalah sebesar 0,1938 atau 19,38% yang menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan mengelola proporsi modal kerja dari total aset masih kurang baik karena di bawah 20%. Hal ini menunjukkan bahwa aset yang dimiliki belum dikelola secara maksimal untuk mempercepat pergerakan aset lancar (seperti kas, piutang, dan persediaan barang dagang, serta perlengkapan). Kenaikan aset lancar yang bisa dikonversi menjadi kas menjadikan perusahaan mampu membayar kewajiban-kewajiban jangka pendek. Oleh sebab itu, modal kerja yang surplus atau semakin besar menjadi tumpuan untuk kelancaran kegiatan operasional perusahaan sehingga pendapatan yang diperoleh semakin tinggi dan laba juga semakin besar. Perusahaan yang mengalami rasio WCTA negatif bisa segera membuat kebijakan yang tepat untuk meminimalisir risiko masalah keuangan (*financial distress*). Perusahaan dapat mengurangi kewajiban jangka pendek dan meningkatkan aset lancar dengan cara meningkatkan kapasitas produksi dan promosi produk dan inovasi, serta mempercepat rantai pasokan barang dan pengiriman produk (Deddy dan Dian, 2021).

Variabel *Retained Earnings to Total Asset* (REAT) memiliki nilai minimum sebesar 0,000 atau 0%, nilai maksimum sebesar 1,09 atau 109%, nilai rata-rata sebesar 0,2421 atau 24,21% dan nilai standar deviasi sebesar 0,2844 atau 28,44%. Rata-rata nilai rasio REAT adalah sebesar 0,2421 atau 24,21% yang menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan mengelola laba yang ditahan dari total aset masih kurang baik (Deddy dan Dian, 2021). Walaupun nilai rasio ini cukup kecil karena di bawah 50%, rata-rata perusahaan telah memperoleh laba operasi yang positif, sehingga laba yang diperoleh dapat disisihkan atau ditahan untuk membiayai

pengeluaran-pengeluaran dan dapat membiayai perluasan pangsa pasar atau pengembangan usaha. Temuan ini menyarankan perusahaan untuk lebih menjaga kinerja keuangan agar tidak terjadi *financial distress* untuk tercapainya keberlangsungan usaha dan keunggulan kompetitif (Adisa, 2020). Perusahaan memiliki REAT yang negatif disebabkan oleh kerugian operasional secara terus menerus yang melebihi jumlah saldo laba dari tahun sebelumnya. Rasio REAT menjadi sinyal adanya risiko *financial distress* yang harus segera diatasi dengan meningkatkan laba operasional (Muzanni dan Yuliana, 2021).

Variabel *EBIT to Total Asset* (EBITA) memiliki nilai minimum sebesar 0,000 atau 0%, nilai maksimum sebesar 0,52 atau 52%, nilai rata-rata sebesar 0,0538 atau 5,38% dan nilai standar deviasi sebesar 0,0908 atau 9,08%. Rata-rata nilai rasio EBITA adalah sebesar 0,0538 atau 5,38% yang menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki untuk diubah menjadi laba masih kurang baik. Kondisi ini mencerminkan bahwa perusahaan belum dapat memanfaatkan sumber daya ekonomi (seperti persediaan barang dagang, perlengkapan, peralatan usaha, mesin dan kendaraan) menjadi produktif dalam menghasilkan laba pada perioda akuntansi (Deddy dan Dian, 2021). Nilai ini perlu diwaspadai oleh perusahaan sehingga perlu meningkatkan kinerja keuangan agar tidak mengalami *financial distress*. Perusahaan yang mengalami rasio negatif atau performa negatif harus meningkatkan penjualan dan mengefisienkan beban-beban operasional (Nurcahyanti, 2015).

Variabel *Book Value of Equity to Book Value of Total Debt* (MVEBVT) memiliki nilai minimum sebesar 0,000 atau 0%, nilai maksimum sebesar 23,54, nilai rata-rata sebesar 3,125 atau 312,5% dan nilai standar deviasi sebesar 5,038 atau 503,8%. Rata-rata nilai rasio MVEBVT adalah sebesar 3,125 atau 312,5% yang menunjukkan bahwa perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek dan jangka panjang dengan menggunakan modal kurang baik karena bernilai masih di bawah 100%.

Hal ini mencerminkan bahwa struktur modal perusahaan didominasi oleh modal usaha sendiri yang sedikit lebih besar dibandingkan dengan total hutang. Komitmen dan strategi bisnis yang tepat sangat dibutuhkan oleh pelaku usaha untuk mengelola seluruh modal yang dimiliki untuk meningkatkan produktivitas dan kinerja usaha. Peningkatan produktivitas dan penjualan menjadi sinyal positif bagi kinerja keuangan perusahaan, sebab laba operasi tersebut menciptakan peningkatan modal usaha. Kondisi ini akan meminimalisir risiko *financial distress* (Deddy dan Dian, 2021).

Variabel *Sales To Total Assets* (SATA) memiliki nilai minimum sebesar 0,11 atau 11%, nilai maksimum sebesar 28,82, nilai rata-rata sebesar 2,917 atau 291,7% dan nilai standar deviasi sebesar 3,614 atau 361,4%. Rata-rata nilai rasio SATA adalah sebesar 2,917 atau 291,7% yang menunjukkan bahwa tingkat keberhasilan perusahaan dalam menggunakan keseluruhan aset-aset yang dimiliki untuk menghasilkan volume penjualan yang optimal sehingga dapat memperoleh laba dari penjualan tersebut. Besar kecilnya laba yang diperoleh sangat dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan (Deddy dan Dian, 2021). Dengan kata lain, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aset-aset seperti persediaan bahan mentah, barang dalam proses, atau barang jadi, serta kebijakan manajemen dalam mengelola aktiva lainnya yang dikaitkan dengan tingkat penjualan.

4.3. Analisis Data Penelitian

4.3.1 Prediksi *Financial Distress* menggunakan Model Altman Z-Score

Berdasarkan model Altman Z-Score, rumus yang digunakan untuk menghitung nilai Z-Score adalah sebagai berikut :

$$Z = 0,717 (X1) + 0,847 (X2) + 3,108 (X3) + 0,420 (X4) + 0,988 (X5)$$

Perhitungan model Altman Z-Score, perusahaan dikategorikan berpotensi mengalami kebangkrutan apabila nilai Z-score yang didapat < 1,21, berada

dalam *grey area* jika nilai yang diperoleh $1,23 < Z < 2,90$, dan tidak berpotensi mengalami kebangkrutan ketika $Z\text{-score nya} > 2,90$ (Deddy dan Dian, 2021). Prediksi *finansial distress* berdasarkan hasil perhitungan model Altman Z-Score pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran tahun 2016-2020 adalah sebagai berikut:

4.1 Tabel Hasil Perhitungan Model Altman Z-Score

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	Z	KATEGORI
1	ACES	2016	11,16	Sehat
2	ACES	2017	11,41	Sehat
3	ACES	2018	12,26	Sehat
4	ACES	2019	7,57	Sehat
5	ACES	2020	8,03	Sehat
6	AMRT	2016	3,70	Sehat
7	AMRT	2017	3,47	Sehat
8	AMRT	2018	4,18	Sehat
9	AMRT	2019	4,11	Sehat
10	AMRT	2020	3,76	Sehat
11	CENT	2016	2,12	Grey Area
12	CENT	2017	0,79	Bangkrut
13	CENT	2018	0,66	Bangkrut
14	CENT	2019	0,48	Bangkrut
15	CENT	2020	0,04	Bangkrut
16	CSAP	2016	2,33	Grey Area
17	CSAP	2017	2,17	Grey Area
18	CSAP	2018	2,22	Grey Area
19	CSAP	2019	2,06	Grey Area
20	CSAP	2020	1,81	Grey Area
21	DAYA	2016	1,88	Grey Area
22	DAYA	2017	2,28	Grey Area
23	DAYA	2018	2,17	Grey Area
24	DAYA	2019	2,02	Grey Area
25	DAYA	2020	1,27	Grey Area
26	ECII	2016	3,67	Sehat
27	ECII	2017	2,14	Grey Area
28	ECII	2018	2,88	Grey Area
29	ECII	2019	2,48	Grey Area
30	ECII	2020	1,94	Grey Area
31	ERAA	2016	3,22	Sehat
32	ERAA	2017	3,17	Sehat
33	ERAA	2018	3,41	Sehat
34	ERAA	2019	4,27	Sehat

35	ERAA	2020	3,96	Sehat
36	GLOB	2016	-5,13	Bangkrut
37	GLOB	2017	-5,03	Bangkrut
38	GLOB	2018	-12,31	Bangkrut
39	GLOB	2019	-98,60	Bangkrut
40	GLOB	2020	-107,89	Bangkrut
41	HERO	2016	3,24	Sehat
42	HERO	2017	2,77	Grey Area
43	HERO	2018	2,77	Grey Area
44	HERO	2019	2,78	Grey Area
45	HERO	2020	1,89	Grey Area
46	KOIN	2016	2,34	Grey Area
47	KOIN	2017	2,42	Grey Area
48	KOIN	2018	2,20	Grey Area
49	KOIN	2019	2,54	Grey Area
50	KOIN	2020	2,33	Grey Area
51	LPPF	2016	9,26	Sehat
52	LPPF	2017	6,81	Sehat
53	LPPF	2018	5,15	Sehat
54	LPPF	2019	4,83	Sehat
55	LPPF	2020	1,34	Grey Area
56	MAPI	2016	2,13	Grey Area
57	MAPI	2017	2,33	Grey Area
58	MAPI	2018	2,66	Grey Area
59	MAPI	2019	2,03	Grey Area
60	MAPI	2020	1,04	Bangkrut
61	MIDI	2016	2,29	Grey Area
62	MIDI	2017	2,29	Grey Area
63	MIDI	2018	2,48	Grey Area
64	MIDI	2019	2,74	Grey Area
65	MIDI	2020	2,64	Grey Area
66	MKNT	2016	11,82	Sehat
67	MKNT	2017	7,48	Sehat
68	MKNT	2018	6,39	Sehat
69	MKNT	2019	6,30	Sehat
70	MKNT	2020	7,34	Sehat
71	MPPA	2016	3,03	Sehat
72	MPPA	2017	2,26	Grey Area
73	MPPA	2018	2,10	Grey Area
74	MPPA	2019	1,91	Grey Area
75	MPPA	2020	1,01	Bangkrut
76	RALS	2016	4,86	Sehat
77	RALS	2017	4,60	Sehat

78	RALS	2018	5,04	Sehat
79	RALS	2019	4,12	Sehat
80	RALS	2020	2,83	Grey Area
81	RANC	2016	4,38	Sehat
82	RANC	2017	3,69	Sehat
83	RANC	2018	3,48	Sehat
84	RANC	2019	3,47	Sehat
85	RANC	2020	2,88	Grey Area
86	SONA	2016	2,63	Grey Area
87	SONA	2017	2,52	Grey Area
88	SONA	2018	3,87	Sehat
89	SONA	2019	5,44	Sehat
90	SONA	2020	6,72	Sehat
91	TELE	2016	4,53	Sehat
92	TELE	2017	4,40	Sehat
93	TELE	2018	4,90	Sehat
94	TELE	2019	7,34	Sehat
95	TELE	2020	-11,83	Bangkrut
96	TRIO	2016	-17,32	Bangkrut
97	TRIO	2017	-12,86	Bangkrut
98	TRIO	2018	-27,41	Bangkrut
99	TRIO	2019	-44,69	Bangkrut
100	TRIO	2020	-63,12	Bangkrut

Sumber: Data diolah, 2022

Hasil prediksi model *Altman Z-Score* berdasarkan dari tahun 2016-2020 dapat dilihat pada Tabel 4.1 hasil ini dapat memprediksi kebangkrutan dini perusahaan yang masuk kedalam sektor Perdagangan Eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di masa yang akan datang. Hasil model ini akan mempermudah perusahaan untuk mengevaluasi kembali kinerja keuangan usaha ketika terjadi indikasi rawan *financial distress*, dan kebangkrutan.

4.2 Rekapitulasi Prediksi *Finansial Distress* Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Tahun 2016-2020 menggunakan Model Altman Z-Score

Tahun	Jumlah Perusahaan		
	Sehat	Grey Area (Rawan)	Bangkrut
2016	11	7	2
2017	8	9	3
2018	9	8	3
2019	9	8	3
2020	5	9	6

Sumber: Data diolah, 2022

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa sejumlah perusahaan dalam penelitian ini cenderung sehat atau tidak mengalami *Financial Distress* selama tahun 2016. Terdapat 11 perusahaan dengan kondisi sehat atau tidak mengalami *financial distress* yaitu ACES, AMRT, ECII, ERAA, HERO, LPPF, MKNT, MPPA, RALS, RANC dan TELE. Namun terdapat 9 perusahaan cenderung mengalami rawan *financial distress* yaitu CENT, CSAP, DAYA, KOIN, MAPI, MIDI, SONA dan terdapat 2 perusahaan cenderung mengalami kebangkrutan yaitu GLOB dan TRIO.

Pada tahun 2017, sejumlah perusahaan cenderung mengalami rawan *financial distress* dan kebangkrutan. Terdapat 9 perusahaan yang mengalami rawan *financial distress* yaitu CSAP, DAYA, ECII, HERO, KOIN, MAPI, MIDI, MPPA dan SONA. Terdapat 3 perusahaan cenderung mengalami kebangkrutan yaitu CENT, GLOB, dan TRIO. Namun terdapat 8 perusahaan cenderung sehat dan tidak mengalami rawan *financial distress* yaitu ACES, AMRT, ERAA, LPPF, MKNT, RALS, RANC dan TELE.

Pada tahun 2018, menunjukkan bahwa sejumlah perusahaan dalam penelitian ini cenderung sehat atau tidak mengalami *Financial Distress*. Terdapat 9 perusahaan dengan kondisi sehat atau tidak mengalami *Financial Distress* yaitu ACES, AMRT, ERAA, LPPF, MKNT, RALS, RANC, SONA dan TELE. Namun terdapat 8 perusahaan cenderung mengalami rawan *financial distress* yaitu CSAP, DAYA, ECII, HERO, KOIN, MAPI, MIDI, MPPA dan terdapat 3 perusahaan cenderung mengalami kebangkrutan yaitu CENT, GLOB dan TRIO.

Pada tahun 2019, menunjukkan bahwa sejumlah perusahaan dalam penelitian ini cenderung sehat atau tidak mengalami *Financial Distress*. Terdapat 9 perusahaan dengan kondisi sehat atau tidak mengalami *Financial Distress* yaitu ACES, AMRT, ERAA, LPPF, MKNT, RALS, RANC, SONA dan TELE. Namun terdapat 8 perusahaan cenderung mengalami rawan *financial distress* yaitu CSAP, DAYA, ECII, HERO, KOIN, MAPI,

MIDI, MPPA dan terdapat 3 perusahaan cenderung mengalami kebangkrutan yaitu CENT, GLOB dan TRIO.

Pada tahun 2020, sejumlah perusahaan cenderung mengalami rawan *financial distress* dan kebangkrutan. Terdapat 9 perusahaan yang mengalami rawan *financial distress* yaitu CSAP, DAYA, ECII, HERO, KOIN, LPPF, MIDI, RALS, dan RANC. Terdapat 6 perusahaan cenderung mengalami kebangkrutan yaitu CENT, GLOB, MAPI, MPPA, TELE dan TRIO. Namun terdapat 5 perusahaan cenderung sehat dan tidak mengalami rawan *financial distress* yaitu ACES, AMRT, ERAA, MKNT, dan SONA.

Altman Z-Score pada dapat memprediksi UMKM yang masuk kategori *grey area* atau rawan mengalami *financial distress*, dan kategori tidak mengalami *financial distress* pada tahun 2016, 2017, 2018, 2019 dan 2020. Hasil prediksi dalam penelitian ini dapat menjadi sinyal untuk melakukan langkah-langkah perbaikan tata kelola baik secara keuangan maupun non-keuangan.

4.3.2. Uji Akurasi Model Altman Z-Score

Untuk memastikan bahwa model ini layak digunakan sebagai *early warning system* secara akurat, maka dilakukan pengujian akurasi. Penelitian ini menguji keakuratan model prediksi dengan mengukur tingkat keakuratan dengan cara menghitung estimasi yang benar dan estimasi yang salah dalam suatu data.

Berdasarkan nilai rata-rata Z-Score pada tahun 2016-2020, diperoleh dari 20 sampel perusahaan terdapat 3 perusahaan dalam kondisi bangkrut (*distress*), 8 perusahaan dalam kondisi rawan (*grey area*), dan 9 perusahaan dalam kondisi sehat. Nilai akurasi model Altman dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{Tingkat Akurasi} = \frac{\text{Jumlah Prediksi Benar}}{\text{Jumlah sampel}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Akurasi} = \frac{9}{20} \times 100\%$$

$$= 45\%.$$

$$\text{Grey Area} = \frac{8}{20} \times 100\%$$

$$= 40\%$$

$$\text{Error} = \frac{3}{20} \times 100\%$$

$$= 15\%.$$

Sumber : Deddy dan Dian (2021).

Berdasarkan hasil perhitungan menunjukkan bahwa tingkat akurasi untuk model *Altman Z-Score* dalam memprediksi potensi *financial distress* sebesar 45% pada sektor Perdagangan Eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Keakuratan hasil pengujian ini relevan dengan hasil statistik deskriptif dan analisis model Altman yang mengidentifikasi sebagian besar perusahaan berada pada kategori *grey area* karena penurunan penjualan, laba operasi, dan aset. Hal ini dapat dilihat dari data penjualan tahun 2016-2020 memiliki nilai minimum sebesar 0,11 atau 11%, nilai maksimum sebesar 28,82, nilai rata-rata sebesar 2,917 atau 291,7% dan nilai standar deviasi sebesar 3,614 atau 361,4%. Rata-rata nilai rasio SATA adalah sebesar 2,917 atau 291,7% yang menunjukkan bahwa tingkat keberhasilan perusahaan dalam menggunakan keseluruhan aset-aset yang dimiliki untuk menghasilkan volume penjualan yang optimal sehingga dapat memperoleh laba dari penjualan tersebut. Dengan mempertimbangkan berbagai dampak yang dapat terjadi apabila kondisi *grey area* berubah menjadi kondisi kebangkrutan maka perusahaan akan mengalami kesulitan, salah satunya kesulitan keuangan apabila perusahaan mengalami krisis.

Kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan dengan beberapa tahapan, selalu ada indikasi yang dapat dijadikan prediksi awal dan kemungkinan dari kesulitan keuangan, diantaranya dikarenakan 1). Analisis laporan keuangan dari perusahaan serta perbandingannya dengan perusahaan lain. Analisis ini dapat berfokus pada satu variabel keuangan tunggal atau suatu kombinasi dari variabel keuangan. 2). Trend penjualan sebagai tolak ukur pertumbuhan perusahaan. Jika trend penjualan mengalami penurunan, maka pihak manajemen harus mengontrol penyebabnya agar tidak menjadi kesulitan permanen dan 3). Kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan akan menentukan kekuatan daya saing perusahaan terhadap lawannya (Mamduh dan Halim, 2016).

4.4. Pembahasan

4.4.1 Prediksi menggunakan Model *Altman Z-Score*

Berdasarkan hasil perhitungan prediksi kebangkrutan menggunakan model *Altman Z-Score*, data menunjukkan terdapat 3 perusahaan cenderung mengalami kebangkrutan yaitu Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk (CENT), Global Teleshop Tbk (GLOB) dan Trikomsel Oke Tbk (TRIO). Hal ini terjadi karena laba operasi yang rendah bahkan minus dan sangat tidak sebanding dengan kewajiban lancar yang harus ditanggung. Rata-rata permasalahan yang terjadi pada perusahaan tersebut adalah rendahnya penjualan yang mengakibatkan rendahnya juga laba operasi perusahaan tersebut. Menurut Alim (2017), nilai rasio *likuiditas* negatif menunjukkan belum mampunya perusahaan dalam memaksimalkan aset-aset yang dimiliki dari investasi yang ditanamkan oleh investor untuk dapat menghasilkan laba. Teori keagenan merupakan teori utama yang mendasari pengelolaan manajemen sebuah perusahaan.

Perusahaan seharusnya dapat melakukan penggantian manajemen dengan orang-orang yang lebih kompeten sehingga perusahaan dapat kembali memperoleh kepercayaan dari *stakeholder*, dan menghindari larinya investor potensial dikarenakan kondisi *distress* yang dialami oleh perusahaan.

Ketika sebuah kerja sama terjadi maka diharapkan dapat atau pemegang saham menginginkan peningkatan kinerja keuangan perusahaan berupa *return* yang tinggi atas investasi yang telah dikeluarkan, sedangkan pihak manajemen memiliki kepentingan sendiri yaitu mendapatkan kompensasi atas hasil kinerjanya. Dua belah pihak memiliki kepentingan tersendiri sedangkan pihak manajemen memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan pemegang saham (Soemarso, 2018).

Model *Altman Z-Score* menunjukkan informasi rawan *financial distress* yang mengalami fluktuasi setiap tahun. Pada tahun 2016, terdapat 7 perusahaan di sektor Perdagangan Eceran yang terdeteksi rawan *financial distress* dan ini meningkat menjadi 9 perusahaan pada tahun 2017. Namun, pada tahun 2018 kondisi tersebut menurun sebanyak 2% menjadi 8 perusahaan yang berpotensi rawan *financial distress* dan hal ini bertahan sampai tahun 2019. Kemudian pada tahun 2020 kembali meningkat menjadi 9 perusahaan. Kondisi ini menjadi sinyal kuat bahwa jika pelaku usaha tidak melakukan strategi yang tepat dalam menjalankan usaha maka dimungkinkan perusahaan yang tergolong dalam zona abu-abu akan berubah menjadi zona I (kebangkrutan). Strategi yang perlu dilakukan perusahaan perbankan yang masuk kedalam zona abu-abu adalah terus memantau perbankan agar tetap sehat.

Model *Altman Z-Score* juga menunjukkan adanya penurunan status perusahaan yang berpotensi rawan *financial distress* setiap tahun. Sehingga perusahaan sektor Perdagangan Eceran diprediksi berpotensi mengalami kebangkrutan. Namun, kondisi ini perlu diwaspadai karena ada beberapa perusahaan sektor Perdagangan Eceran yang memiliki nilai *Z-Score* yang mendekati potensi kebangkrutan jika tidak disikapi dengan cepat dan tepat dalam pengelolaan operasional dan pengelolaan keuangan.

Model *Altman Z-Score* menjadi model yang tepat untuk memprediksi secara dini *financial distress* pada perusahaan di sektor Perdagangan Eceran. Nilai *Z-Score* diperoleh dari formulasi rumus rasio keuangan yang digunakan sebagai indikator dari model Altman. Rasio keuangan tersebut disesuaikan dengan kondisi perusahaan. Rasio-rasio keuangan yang digunakan yaitu Modal Kerja terhadap Total Aset, Saldo Laba terhadap Total Aset, Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset, dan Penjualan terhadap Total Aset. Nilai *Z-Score* kemudian dibandingkan dengan kriteria skor yang telah ditetapkan untuk memprediksi kondisi kesehatan keuangan pada masing-masing perusahaan. Dengan mengetahui nilai *Z-Score*, kebangkrutan dapat diantisipasi sedini mungkin sebelum kinerja dan kesehatan keuangan mengarah pada indikator-indikator kegagalan keuangan atau kebangkrutan.

Berdasarkan data perhitungan Model Altman *Z-Score* perusahaan CENT ditahun 2016 mendapatkan nilai 2,12 masuk kedalam zona Grey Area di tahun 2017-2020 mendapatkan nilai 0,79, 0,66, 0,48 dan 0,04 yang masuk kedalam kategori Bangkrut. Tidak hanya itu perusahaan GLOB dari tahun 2016 – 2020 mendapatkan nilai -5,13, -5,03, -12,31, -98,60 dan -107,89 yang masuk kedalam kategori Bangkrut. Terakhir perusahaan TRIO dari tahun 2016 – 2020 mendapatkan nilai -17,32, -12,86, -27,41, -44,69 dan -63,12 yang masuk kedalam kategori Bangkrut. Banyaknya perusahaan yang masuk kedalam kategori Bangkrut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak menerapkan pengendalian internal dengan tata kelola yang baik. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata nilai rasio EBITA adalah sebesar 0,0538 atau 5,38% yang menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki untuk diubah menjadi laba masih kurang baik. Kondisi ini mencerminkan bahwa perusahaan belum dapat memanfaatkan sumber daya ekonominya menjadi produktif dalam menghasilkan laba pada perioda akuntansi (Deddy dan Dian, 2021).

Penelitian ini mendukung hasil penelitian Ma'aji, et.al (2018) dan Oktavia, et.al (2019) yang menyatakan perlunya instrumen diagnosa *sebagai early warning system* seperti model *Altman Z-score* agar perusahaan lebih mudah dalam mengambil keputusan dan tindakan untuk mempersiapkan diri sebelum, pada saat, maupun pasca kejadian jika terjadi gangguan atau kesulitan keuangan.