



Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode Zmijewski pada PT Matahari Department Store Tbk Periode 2019-2023

Nanda Zahra^{1*}, Elmira Siska²

¹⁻² Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Manajemen, Universitas Bina Sarana Informatika, Indonesia

Email: nandaarena08@gmail.com^{1*}, elmira.ems@bsi.ac.id²

Alamat: Jl. Kramat Raya No.98, RT.2/RW.9, Kwitang, Kec. Senen, Kota Jakarta Pusat, Daerah Khusus Ibukota Jakarta 10450

*Penulis Korespondensi

Abstract. *This study aims to analyze the bankruptcy prediction of PT Matahari Department Store Tbk using the Zmijewski method. The Zmijewski method, developed in 1984, is one of the most widely used approaches to predict corporate financial distress through the use of financial ratios. The study covers the period from 2019 to 2023 and applies a quantitative research design. The data used in this study are secondary data obtained from the company's financial reports. Data collection techniques include documentation and literature study, while the data analysis technique applied is the Zmijewski model, which employs three main ratios: return on assets (X1), debt to assets ratio (X2), and current ratio (X3). The results show that in 2019, 2021, and 2022, the X values were -1.92, -0.29, and -0.25, respectively, indicating that PT Matahari Department Store was not predicted to face potential bankruptcy, as the values were below 0. However, in 2020 and 2023, the X values were 1.51 and 0.85, respectively, suggesting that the company had the potential to go bankrupt, as the results exceeded 0. These findings highlight the financial fluctuations experienced by PT Matahari Department Store during the study period, emphasizing the importance of continuous financial performance evaluation and the use of bankruptcy prediction models as an early warning tool for stakeholders and decision makers.*

Keywords: *Bankruptcy; Financial Distress; Financial Statements; PT Matahari Department Store Tbk; Zmijewski*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis prediksi kebangkrutan pada PT Matahari Department Store Tbk dengan menggunakan metode Zmijewski. Metode Zmijewski, yang dikembangkan pada tahun 1984, merupakan salah satu pendekatan yang banyak digunakan untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan melalui rasio keuangan. Periode penelitian mencakup tahun 2019 hingga 2023 dengan desain penelitian kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi dan studi pustaka, sedangkan teknik analisis data menggunakan model Zmijewski yang terdiri atas tiga rasio utama: return on assets (X1), debt to assets ratio (X2), dan current ratio (X3). Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada tahun 2019, 2021, dan 2022 nilai X masing-masing adalah -1,92, -0,29, dan -0,25, yang berarti PT Matahari Department Store diprediksi tidak memiliki potensi bangkrut karena nilai berada di bawah 0. Namun, pada tahun 2020 dan 2023 nilai X masing-masing adalah 1,51 dan 0,85, yang menunjukkan bahwa perusahaan diprediksi memiliki potensi bangkrut karena nilai berada di atas 0. Temuan ini menegaskan adanya fluktuasi kondisi keuangan PT Matahari Department Store selama periode penelitian serta pentingnya evaluasi kinerja keuangan secara berkelanjutan dan penggunaan model prediksi kebangkrutan sebagai alat peringatan dini bagi pemangku kepentingan dan pengambil keputusan.

Kata kunci: Financial Distress; Kebangkrutan; Laporan Keuangan; PT Matahari Department Store Tbk; Zmijewski.

1. LATAR BELAKANG

Perkembangan teknologi digital telah menyebabkan perubahan besar dalam perilaku konsumen dan pola bisnis di berbagai bidang, termasuk sektor retail. Bentuk konkret dari transformasi ini adalah pertumbuhan cepat e-commerce, aktivitas membeli, dan menjual barang dan jasa, terutama melalui internet, melalui media elektronik. E-commerce akan

menjadi pemilihan utama masyarakat modern dalam melakukan transaksi karena menawarkan akses mudah, efisiensi waktu, dan berbagai variasi produk. Fenomena ini mengarah pada perubahan digital dalam kegiatan pembelian tradisional. Ini mewakili secara tidak langsung tantangan utama bagi pengecer tradisional untuk tetap kompetitif dan mudah beradaptasi di tengah-tengah perubahan ini.

Menurut survei e-commerce Badan Pusat Statistik (BPS) tahun 2024, transaksi e-commerce Indonesia bernilai Rp1.100,87 triliun pada tahun 2023. Menurut BPS, kenaikan ini didorong oleh beberapa faktor, dan angka ini mewakili kenaikan 40% dari total Rp783 triliun pada tahun 2022. Dibandingkan dengan tahun 2022, pendapatan keseluruhan usaha e-commerce juga meningkat menjadi Rp2.295 triliun. Pendorong utama di balik hal ini adalah peningkatan pendapatan yang signifikan dari penjualan online melalui pasar atau platform digital dan selain pasar atau platform digital, dengan yang terakhir menghasilkan 81,77% dari total pendapatan (Santika, 2025).

Pertumbuhan e-commerce yang masif ini semakin mempertegas tantangan yang dihadapi oleh retail tradisional, di mana peningkatan transaksi online tidak hanya menggeser preferensi konsumen tetapi juga menekan margin keuntungan toko fisik. Data BPS (2024) menunjukkan bahwa 81,77% pendapatan e-commerce berasal dari non-marketplace, seperti penjualan melalui media sosial dan aplikasi pesan, mengindikasikan bahwa konsumen kini lebih memilih belanja langsung dari seller kecil dengan harga kompetitif dibandingkan department store konvensional. Beberapa perusahaan retail besar restrukturisasi karena tidak mampu bersaing dengan platform digital yang lebih fleksibel dan cepat menyesuaikan diri dengan tren konsumen. Adaptasi digital dan transformasi model bisnis menjadi hal krusial bagi perusahaan retail agar tetap bertahan dan relevan di era digital ini. Akibatnya, banyak perusahaan retail mengalami penurunan kinerja keuangan, efisiensi operasional, bahkan risiko kebangkrutan. Pertumbuhan e-commerce telah menciptakan persaingan yang semakin ketat bagi retail konvensional, termasuk perusahaan besar seperti PT Matahari Department Store Tbk. PT Matahari Department Store Tbk merupakan salah satu jaringan department store terbesar dan tertua di Indonesia. Matahari Department Store dikenal sebagai retail yang menawarkan berbagai produk, termasuk pakaian, aksesoris, kosmetik, barang-barang rumah tangga, dan elektronik yang menargetkan pasar menengah.

Hal ini selaras dengan penurunan kinerja keuangan PT Matahari Department Store Tbk dalam periode 2019 sampai dengan 2023, termasuk penutupan gerai, dan fluktuasi laba bersih. Seperti dijelaskan dalam artikel, "PT Matahari Department Store Tbk (LPPF) berencana menutup enam gerai pada 2021 dari 23 gerai yang dalam pantauan. Sedangkan sisanya 17 tetap

dipantau. Hal itu disampaikan manajemen PT Matahari Department Store dalam keterbukaan informasi Bursa Efek Indonesia (BEI) terkait perkembangan bisnis dan inisiatif terkini PT Matahari Departement Store Tbk per 1 Februari 2021. Pada Desember 2020, perseroan mengoperasikan 147 gerai dan 23 gerai dalam pantauan. Pada kuartal IV 2020, PT Matahari Departement Store Tbk telah menutup enam gerai antara lain di Lippo PLZ Mal Yogya, Lippo Mall Kuta, Keboen Raya Bogor, Lippo PLZ Mal Gresik, Mayofield TC KWG, dan GTC TC Makassar. Sebelumnya pada kuartal I-III 2020, perseroan menutup tujuh gerai yang tidak menguntungkan, dan menutup 12 gerai. Jadi total gerai yang ditutup ada 25 gerai sepanjang 2020” (Melani, 2021).

Dengan demikian, dominasi e-commerce khususnya di luar platform besar menjadi salah satu faktor kunci yang memperburuk risiko financial distress perusahaan. Melihat kondisi keuangan perusahaan adalah salah satu indikator yang dapat dipergunakan untuk menentukan apakah perusahaan tersebut akan dapat berkembang, berekspansi, dan berkembang, atau apakah perusahaan tersebut akan gagal. Berikut ini adalah data lima tahun terakhir mengenai kondisi keuangan perusahaan dilihat dari laporan keuangan PT Matahari Department Store Tbk periode tahun 2019 sampai dengan 2023. Semua data yang disajikan yaitu dinyatakan dalam jutaan rupiah.

Tabel 1. Laporan Keuangan PT Matahari Department Store Tbk Periode 2019-2023 Dalam Jutaan Rupiah

No.	Keterangan	Tahun				
		2019	2020	2021	2022	2023
1	Total Aset	4.832.910	6.319.074	5.851.229	5.750.217	5.880.396
2	Total Liabilitas	3.086.283	5.737.956	4.845.257	5.170.053	5.849.658
3	Total Ekuitas	1.746.627	581.118	1.005.972	580.164	30.738
4	Laba (Rugi)	1.366.884	(873.181)	912.854	1.383.222	675.360

Sumber: www.idx.co

Pada tabel di atas dapat dijelaskan bahwa kondisi keuangan perusahaan Matahari Department Store Tbk periode 2019-2023 mengalami fluktuasi dari total aset, total liabilitas, total ekuitas, dan laba atau rugi. Pada tahun 2019, aset perusahaan tercatat sebesar Rp4.832.910, kemudian mengalami kenaikan signifikan pada 2020 menjadi Rp6.319.074. Namun, di tahun-tahun berikutnya mengalami penurunan. Jumlah liabilitas juga memperlihatkan pergerakan yang dinamis. Dari Rp3.086.283 pada tahun 2019, liabilitas meningkat drastis pada tahun 2020 menjadi sebesar Rp5.737.956, dan di tahun-tahun berikutnya liabilitas sempat menurun dan kemudian kembali meningkat menjadi sebesar Rp5.849.658 di tahun 2023. Ekuitas perusahaan mengalami penurunan tajam dari Rp1.746.627

pada 2019 menjadi hanya Rp30.738 pada tahun 2023. Tahun 2020 menjadi titik kritis di mana ekuitas merosot tajam ke Rp581.118, lalu naik pada 2021 menjadi Rp1.005.972 sebelum kembali turun drastis. Laba perusahaan juga mengalami fluktuasi signifikan. Pada 2019, perusahaan mencatatkan laba sebesar Rp1.366.884, tetapi kemudian mengalami kerugian pada 2020 sebesar Rp873.181. Setelah itu, kinerja keuangan membaik pada 2021 dan 2022 dengan laba masing-masing sebesar Rp912.854 dan Rp1.383.222. Namun, laba kembali menurun ke Rp675.360 pada 2023. Secara keseluruhan, kondisi keuangan PT Matahari Department Store Tbk selama periode 2019-2023 menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan.

Ini menjadi perhatian penting dalam analisis keuangan karena dapat berdampak langsung pada kelangsungan bisnis dan penting dilakukan analisis yang komprehensif terhadap potensi kebangkrutan perusahaan-perusahaan retail dalam menghadapi tekanan digitalisasi ini, guna memberikan gambaran objektif mengenai kondisi keuangan dan prospek kelangsungan usaha mereka. Berdasarkan data yang tercantum dalam laporan keuangan, tanda-tanda kemungkinan kebangkrutan di sebuah perusahaan dapat dilihat dan dianalisis dalam laporan keuangannya. Semakin cepat gejala-gejala ini diidentifikasi, semakin baik manajemen dapat menyusun rencana untuk meningkatkan situasi keuangan perusahaan. Selain itu, kreditor dan pemegang saham harus mengenali tanda-tanda peringatan kebangkrutan yang akan datang untuk menanggapi skenario terburuk dengan membuat pilihan kredit dan investasi yang tepat.

Jika perusahaan berkembang, perusahaan tersebut dapat dianggap dalam kondisi yang baik, tetapi jika tidak, maka berpotensi mengakibatkan perusahaan masuk dalam status kebangkrutan. Metode perhitungan rasio menggunakan laporan keuangan perusahaan diperlukan saat mengevaluasi kebangkrutan perusahaan. Terkait hal ini, ada beberapa metode dari perhitungan yang dapat dipergunakan upaya memprediksi kebangkrutan bagi perusahaan.

Metode Zmijewski adalah salah satu metode prediksi kebangkrutan yang dikembangkan pada tahun 1984, menggunakan rasio keuangan untuk menilai kemungkinan kebangkrutan perusahaan dengan mengevaluasi likuiditas, leverage, dan kinerja keuangan secara keseluruhan. Dengan menggunakan metode ini, perusahaan dapat menentukan apakah mereka berada dalam kondisi sehat atau tidak sehat, atau mungkin berpotensi mengalami kebangkrutan atau tidak. Kebangkrutan, atau kesulitan keuangan, terjadi ketika sebuah perusahaan tidak mampu mengawasi dan mempertahankan kinerja keuangannya, yang mengakibatkan kerugian operasional dan bersih tahunan.

Dengan melakukan analisa mengenai potensi kebangkrutan, perusahaan dapat membuat keputusan untuk mempersiapkan dan meningkatkan kinerja melalui strategi yang cepat dan akurat untuk meningkatkan nilai perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, penelitian ini

bertujuan untuk menganalisis hasil prediksi kebangkrutan dengan menggunakan metode Zmijewski pada PT Matahari Department Store Tbk Periode 2019-2023.

2. KAJIAN TEORITIS

Laporan Keuangan

“Laporan keuangan merupakan metode pembukuan data keuangan yang memungkinkan para pemangku kepentingan untuk melihat informasi tentang keuangan dan operasi perusahaan. Dengan demikian, laporan keuangan berguna untuk alat komunikasi yang menghubungkan perusahaan dengan pemangku kepentingan, yang memaparkan keadaan keuangan dan hasil kinerja perusahaan” (Hadityo & Indrawati, 2024).

Dalam bahasa sederhana, laporan keuangan merupakan laporan yang menampilkan situasi keuangan perusahaan di masa kini dan di masa lalu. Laporan keuangan dari perusahaan tidak dibuat secara acak pada kenyataannya, melainkan harus dibuat dan diformat sesuai dengan hukum dan kebijakan yang berlaku. Supaya laporan keuangan dapat dibaca dan dipahami, hal ini harus dilakukan. Laporan keuangan yang disediakan oleh organisasi sangat penting bagi manajemen dan kepemilikannya. Selain itu, sejumlah pihak, seperti pemerintah, kreditor, investor, dan pemasok, memiliki kebutuhan dan kepentingan terhadap laporan keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan (Kasmir, 2021).

Menurut Standar Akuntansi tahun 2002 laporan keuangan menunjukkan dampak keuangan dari transaksi dan peristiwa lainnya yang dikelompokkan ke dalam beberapa kategori utama menurut sifat ekonominya. Kategori utama ini adalah komponen dari laporan keuangan. Aset, liabilitas, dan ekuitas merupakan komponen yang langsung berhubungan dengan penilaian situasi keuangan perusahaan (neraca). Pendapatan dan beban adalah komponen laporan laba rugi yang digunakan untuk menilai kinerja. (Sulindawati et al., 2016).

Analisis Laporan Keuangan

“Analisis laporan keuangan adalah untuk menilai dengan cermat status keuangan dan hasil operasi bisnis di masa sekarang maupun masa yang lalu untuk mendapatkan perkiraan dan prediksi yang paling masuk akal tentang keadaan dan kinerja perusahaan di masa depan” (Mas’udiyah et al., 2024).

Analisis laporan keuangan membutuhkan laporan keuangan sebagai bahan baku. Rasio keuangan kemudian diturunkan dari laporan keuangan ini. Oleh sebab itu, untuk menganalisis rasio keuangan, seseorang harus memiliki pemahaman yang baik tentang laporan keuangan (Prihadi, 2019).

Kinerja Keuangan

“Kinerja keuangan adalah analisis yang bertujuan untuk mengevaluasi sejauh mana sebuah perusahaan telah memberlakukan peraturan keuangan dengan baik dan akurat” (Purwanti, 2021). “Kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan salah satu metode yang bisa diterapkan manajemen perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang dimiliki kepada para investor sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan, untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan, kita dapat menggunakan alat ukur seperti rasio atau indeks yang mengaitkan dua data keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan yang ada” (Hastiwi et al., 2022).

“Kinerja keuangan merupakan paparan hasil ekonomi yang telah diraih oleh sebuah perusahaan dalam kurun jangka waktu tertentu” (Mendrofa et al., 2024). Perihal ini dilakukan melalui berbagai aktivitas sebagai upaya untuk memperoleh keuntungan secara efektif dan efisien. Perkembangannya dapat dianalisis dengan melihat data-data keuangan yang ditampilkan dalam laporan keuangan. Kinerja keuangan berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi tujuan-tujuan yang berkaitan dengan keuangan. Tujuan terkait keuangan ini dapat mencakup peningkatan likuiditas, memaksimalkan laba, meningkatkan pendapatan, dan meningkatkan laba per saham (Apridasari et al., 2023).

Rasio Keuangan

“Rasio keuangan merupakan angka yang didapat dari membandingkan dua pos laporan keuangan yang relevan dan bermakna satu sama lain” (Thian, 2022).

“Rasio keuangan adalah dari membandingkan komponen-komponen laporan keuangan perusahaan untuk mengevaluasi kinerja keuangannya” (Sarmigi et al., 2023). Rasio keuangan menggambarkan kinerja pengelola perusahaan yang dalam hal ini adalah manajemen perusahaan, kinerja manajemen dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan yang dikelolanya, semakin baik kinerja keuangan perusahaan menggambarkan kesuksesan manajemen tersebut dalam mengelola perusahaan yang diamanatkan kepadanya, dan begitupun sebaliknya jika kinerja keuangan dalam kondisi buruk artinya ada ketidakberesan dari manajemen dalam mengelola perusahaan (Sarmigi et al., 2023).

Analisis Rasio Keuangan

Rasio analisis merupakan metode yang digunakan untuk memahami hubungan antara berbagai item di neraca atau laporan laba rugi, baik secara terpisah ataupun dalam gabungan. Hasil dari rasio yang dihitung kemudian dibandingkan dengan data dari tahun sebelumnya untuk melihat adanya perubahan, apakah itu peningkatan atau penurunan (Suwarni, 2017).

“Analisis rasio keuangan merupakan sebuah cara yang dipakai oleh perusahaan untuk mengevaluasi kinerja keuangannya. Metode ini memakai data perbandingan dari berbagai item yang ada dalam laporan keuangan, seperti neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas untuk periode waktu tertentu” (Febrianty et al., 2022). Ini umumnya dilakukan oleh akuntan ketika akhir tahun perusahaan tiba. Setelah analisis selesai, laporan disampaikan kepada manajemen sebagai panduan informasi untuk membuat keputusan atau kebijakan perusahaan untuk periode berikutnya.

Kebangkrutan

“Kebangkrutan adalah kondisi ketika suatu perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban finansialnya karena liabilitasnya lebih besar daripada kemampuannya untuk membayarnya.” (Rahmah & Nurlinda, 2024). Dalam literatur keuangan, kebangkrutan biasanya diartikan sebagai kondisi di mana kekayaan entitas bisnis tidak mencukupi untuk melunaskan liabilitas, sehingga perusahaan tidak dapat beroperasi seperti biasanya. Berbagai alasan dapat menyebabkan kebangkrutan, seperti penurunan pendapatan, pengelolaan keuangan yang buruk, atau perubahan dalam kondisi ekonomi secara umum.

“Kebangkrutan (*Bankruptcy*) adalah situasi di mana sebuah perusahaan tidak dapat membayar liabilitasnya. Hal ini tidak terjadi begitu saja; biasanya, terdapat tanda-tanda awal dari perusahaan yang bisa diketahui lebih awal jika laporan keuangannya diperiksa dengan cermat menggunakan metode tertentu. Analisis rasio keuangan dapat membantu mengindikasikan kemungkinan kebangkrutan dalam perusahaan” (Prihadi, 2019).

Metode Zmijewski

Zmijewski melakukan perpanjangan penelitian untuk meramalkan kebangkrutan dengan menambahkan rasio keuangan sebagai cara untuk mendeteksi kebangkrutan sebuah perusahaan. Rasio keuangan ini diambil dari rasio-rasio dalam penelitian sebelumnya. Zmijewski merupakan metode peramalan kebangkrutan yang dibuat oleh Zmijewski pada tahun 1984.

Metode Zmijewski menggunakan rasio keuangan yang mengukur dengan profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas perusahaan untuk mengembangkan modelnya (Barus et al., 2023). Profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Nurmasita et al., 2023). *Leverage* adalah alat yang digunakan untuk mengevaluasi tingkat pembiayaan liabilitas perusahaan untuk asetnya. Jika bisnis dibubarkan atau dilikuidasi, hal ini juga dapat mengevaluasi kapasitas perusahaan untuk memenuhi semua tanggung jawabnya, baik dalam waktu dekat maupun di masa depan. Likuiditas yang memadai memperlihatkan keberhasilan perusahaan untuk menepati komitmen keuangannya tepat waktu, sedangkan

likuiditas yang tidak mencukupi menunjukkan potensi tantangan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, yang dapat menyebabkan ketidakstabilan keuangan (Dewi & Siska, 2024). Likuiditas, di sisi lain, menggambarkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi tanggung jawab liabilitas jangka pendek pada waktu yang ditentukan. (Saputra et al., 2023).

Indikasi Metode Zmijewski (Laela et al., 2024):

$$X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$$

Keterangan:

$$X_1 = ROA \text{ (Return on Asset)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

Melakukan perbandingan laba bersih terhadap total aset guna menilai kapasitas perusahaan dalam memperoleh laba dari aset-asetnya.

$$X_2 = Leverage \text{ (Debt Ratio)} = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total aset}}$$

Menghitung proporsi total aset perusahaan yang dibiayai oleh liabilitas.

$$X_3 = Liquidity \text{ (Current Ratio)} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Liabilitas lancar}}$$

Membandingkan aset lancar dengan liabilitas lancar, menilai kapabilitas perusahaan guna membayar liabilitas lancarnya.

Dimana: Dalam metode Zmijewski sebuah perusahaan dianggap memiliki potensi kebangkrutan jika nilai $X > 0$, selain itu $X < 0$, perusahaan dianggap tidak berpotensi untuk mengalami kebangkrutan.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini akan berfokus pada analisis prediksi kebangkrutan yang dihitung dengan menggunakan metode Zmijewski pada PT Matahari Department Store Tbk. Jenis penelitian yang dilakukan yaitu penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder yang berupa laporan keuangan PT Matahari Department Store Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang bersumber dari website www.idx.co.id dan situs resmi perusahaan www.matahari.com tahun 2019-2023. Laporan keuangan yang dianalisis dalam penelitian ini terdiri dari laporan neraca dan laporan laba rugi yang memuat rasio *return on assets* (laba bersih/total asset), *leverage/debt ratio* (total liabilitas/total asset), dan *liquidity ratio/current ratio* (aktiva lancar/liabilitas lancar). Analisis rasio keuangan tersebut dilakukan dengan menggunakan metode Zmijewski. Pada penelitian ini teknik pengumpulan data yaitu metode dokumentasi dan studi literatur.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Perhitungan Rasio Keuangan

Return on Assets (ROA)

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

Tabel 1. Hasil Perhitungan Return on Assets PT Matahari Department Store Tbk Periode 2019-2023

No.	Tahun	Laba Bersih (Dalam Jutaan Rupiah)	Total Aset (Dalam Jutaan Rupiah)	ROA (X1)
1	2019	1.366.884	4.832.910	0,28
2	2020	(873.181)	6.319.074	-0,14
3	2021	912.854	5.851.229	0,16
4	2022	1.383.222	5.750.217	0,24
5	2023	675.360	5.880.396	0,11

Sumber: Data diolah (2025)

Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa hasil perhitungan *return on assets* (ROA) PT Matahari Department Store Tbk Periode 2019-2023 cenderung positif dan bersifat fluktuatif. Semakin besar nilai *return on assets* (ROA) mengindikasikan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memperoleh laba dari penggunaan total aset yang dimilikinya. Hasil perhitungan X1 tertinggi yaitu pada tahun 2019 sebesar 0,28 dan terendah pada tahun 2020 sebesar -0,14. Pada tahun 2019 ROA sebesar 0,28 menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari total asetnya. Namun, pada tahun 2020 terjadi penurunan yang sangat signifikan sebesar -0,14 yang menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian. Pada tahun 2021 dan tahun 2022, ROA kembali menunjukkan peningkatan masing-masing sebesar 0,16 dan 0,24. Pada tahun 2023, kembali mengalami penurunan yang terbilang signifikan dari tahun yang sebelumnya, sebesar 0,11.

Debt to Assets Ratio (DAR)

$$DAR = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total aset}}$$

Tabel 4.2 Hasil Perhitungan Debt to Assets Ratio PT Matahari Department Store Tbk Periode 2019-2023

No.	Tahun	Total Liabilitas (Dalam Jutaan Rupiah)	Total Aset (Dalam Jutaan Rupiah)	DAR (X2)
1	2019	3.086.283	4.832.910	0,64
2	2020	5.737.956	6.319.074	0,91

3	2021	4.845.257	5.851.229	0,83
4	2022	5.170.053	5.750.217	0,90
5	2023	5.849.658	5.880.396	0,99

Sumber: Data diolah (2025)

Rasio ini mengukur proporsi aset perusahaan dibiayai oleh liabilitas. Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai *Debt to assets ratio* PT Matahari Department Store Tbk Periode 2019-2023 cenderung fluktuatif. Hasil perhitungan X2 tertinggi yaitu terjadi pada tahun 2023 sebesar 0,99 dan hasil perhitungan X2 terendah pada tahun 2019 sebesar 0,64. Nilai rasio yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan semakin banyak memakai liabilitas dalam membiayai asetnya, yang juga mencerminkan tingkat *leverage* yang tinggi. Pada tahun 2019 nilai DAR sebesar 0,64 dan mengalami kenaikan yang cukup signifikan sebesar 0,91 pada tahun 2020, menunjukkan bahwa proporsi liabilitas terhadap aset meningkat tajam. Lalu, terjadi sedikit penurunan pada tahun 2021 sebesar 0,83. Namun, pada tahun 2022 dan tahun 2023 terjadi kenaikan yang cukup signifikan masing-masing sebesar 0,90 dan 0,99. Tahun 2023 yang merupakan nilai tertinggi, artinya hampir seluruh aset dibiayai oleh liabilitas.

Current Ratio (CR)

$$CR = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Liabilitas lancar}}$$

Tabel 4.3 Hasil Perhitungan Current Ratio PT Matahari Department Store Tbk Periode 2019-2023.

No.	Tahun	Aset Lancar (Dalam Jutaan Rupiah)	Liabilitas Lancar (Dalam Jutaan Rupiah)	CR (X3)
1	2019	2.748.781	2.597.839	1,06
2	2020	1.610.213	2.856.300	0,56
3	2021	1.513.483	2.070.044	0,73
4	2022	1.445.948	2.355.863	0,61
5	2023	1.448.030	2.952.977	0,49

Sumber: Data diolah (2025)

Rasio ini mengukur kapabilitas perusahaan dalam memenuhi liabilitas lancarnya atau kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki. Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai *current ratio* PT Matahari Department Store Tbk Periode 2019-2023 juga mengalami fluktuasi dan cenderung menurun. Hasil perhitungan X3 tertinggi yaitu terjadi pada tahun 2019 sebesar 1,06 dan hasil perhitungan X3 terendah pada tahun 2023 sebesar 0,49. Terjadi penurunan nilai *current ratio* yang sangat signifikan pada tahun 2020 sebesar 0,56 dari tahun 2019 sebesar 1,06 yang berarti aset lancar perusahaan tidak mampu lagi menutupi

liabilitas lancarnya dengan baik. Semakin tinggi nilai *current ratio* mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang baik dan mampu memenuhi liabilitas jangka pendeknya. Sebaliknya, rasio yang terlalu rendah mengindikasikan adanya risiko kesulitan likuiditas dalam jangka pendek. Pada tahun 2021, terjadi sedikit peningkatan nilai *current ratio* menjadi sebesar 0,73 tetapi tetap berada di bawah angka ideal, yang menunjukkan bahwa perusahaan masih belum sepenuhnya mampu menutupi liabilitas lancarnya dengan aset lancar. Pada tahun 2022, *current ratio* kembali menurun sebesar 0,61, dan terjadi kembali penurunan yang cukup signifikan menjadi sebesar 0,49 pada tahun 2023 yang merupakan nilai *current ratio* terendah dalam lima tahun terakhir.

Hasil Perhitungan Metode Zmijewski

Analisis Hasil Prediksi Kebangkrutan Tahun 2019

$$X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$$

$$X = -4,3 - 4,5(0,28) + 5,7(0,64) - 0,004(1,06)$$

$$= -4,3 - 1,26 + 3,65 - 0,00424$$

$$= -1,92$$

Tabel 4.4 Hasil Perhitungan Metode Zmijewski PT Matahari Department Store Tbk Tahun 2019

Komponen	Hasil
ROA (X1)	0,28
DAR (X2)	0,64
CR (X3)	1,06
Nilai X	-1,92
Keterangan	Tidak Bangkrut

Sumber: Data diolah (2025)

Pada tahun 2019, PT Matahari Department Store Tbk menunjukkan kinerja keuangan yang sangat baik. Dilihat dari nilai X1 atau *return on asset* (ROA) sebesar 0,28 yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu memperoleh laba bersih sebesar 28% dari total asetnya. Bila dilihat dari data laporan keuangan tahun 2019, PT Matahari Department Store Tbk memperoleh laba bersih sebesar Rp1.366.884 dan total asetnya sebesar Rp4.832.910. Hal ini mencerminkan efisiensi dalam pemanfaatan aset perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Semakin tinggi nilai ROA, maka semakin optimal kinerja keuangan perusahaan, dan dalam metode Zmijewski ini, nilai ROA yang tinggi memberikan kontribusi negatif terhadap nilai X, hal ini memungkinkan semakin kecil perusahaan mengalami kebangkrutan.

Nilai X2 atau *debt to assets ratio* (DAR) sebesar 0,64 yang menunjukkan bahwa 64% dari total aset dibiayai oleh liabilitas. Meskipun nilai DAR pada tahun ini cukup tinggi, nilai ini masih berada pada tingkat yang wajar dan mencerminkan kondisi keuangan yang sehat karena semakin rendah rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai keuangan yang lebih optimal. Selanjutnya, nilai X3 atau *current ratio* (CR) sebesar 1,06 yang menunjukkan bahwa aset lancar perusahaan sedikit lebih besar dibandingkan dengan liabilitas lancarnya. Ditinjau dari data laporan keuangan PT Matahari Department Store Tbk tahun 2019 aset lancar sebesar 2.748.781 dan liabilitas lancar sebesar Rp2.597.839. Artinya, perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi liabilitas lancarnya, hal ini menjadi hal positif terhadap stabilitas keuangan perusahaan. Dalam metode Zmijewski nilai CR ini memberikan kontribusi negatif terhadap nilai X sehingga menurunkan risiko kebangkrutan.

Hasil akhir dari perhitungan menunjukkan bahwa nilai X perusahaan PT Matahari Department Store Tbk sebesar -1,92. Berdasarkan kriteria metode Zmijewski, jika nilai $X < 0$, maka perusahaan dikategorikan dalam kondisi tidak berpotensi bangkrut. Dengan demikian, pada tahun 2019 PT Matahari Department Store Tbk berada dalam kondisi keuangan yang sehat dan tidak berisiko tinggi dalam mengalami kebangkrutan.

Analisis Hasil Prediksi Kebangkrutan Tahun 2020

$$X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$$

$$X = -4,3 - 4,5(-0,14) + 5,7(0,91) - 0,004(0,56)$$

$$= -4,3 - (-0,63) + 5,19 - 0,00224$$

$$= 1,51$$

Tabel 4.5 Hasil Perhitungan Metode Zmijewski PT Matahari Department Store Tbk Tahun 2020

Komponen	Hasil
ROA (X1)	-0,14
DAR (X2)	0,91
CR (X3)	0,56
Nilai X	1,51
Keterangan	Bangkrut

Sumber: Data diolah (2025)

Pada tahun 2020, kondisi keuangan PT Matahari Department Store Tbk mengalami penurunan secara signifikan dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Hal ini tercermin dari hasil perhitungan metode Zmijewski yang menunjukkan nilai-nilai rasio yang menurun. Dilihat dari nilai X1 atau *return on asset* (ROA) sebesar -0,14 mengalami penurunan drastis dari tahun

2019, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami kerugian, yaitu sebesar 14% dari total asetnya. Nilai ROA yang negatif menandakan bahwa perusahaan tidak lagi mampu memperoleh laba dari aset yang dimilikinya, yang merupakan sangat lemahnya profitabilitas. Bila dilihat dari data laporan keuangan bahwa PT Matahari Department Store Tbk mengalami kerugian sebesar Rp873.181, hal ini bisa disebabkan dari perolehan pendapatan bersih yang sangat turun drastis dari tahun sebelumnya yaitu sebesar Rp10.276.431 pada tahun 2019 menjadi sebesar Rp4.839.058 pada tahun 2020 ini. Angka ini sangat berbeda dengan tahun sebelumnya yang memperoleh laba. Dalam metode Zmijewski, nilai ROA yang negatif ini memberikan kontribusi positif terhadap nilai X, yang berarti nilai ini meningkatkan potensi kebangkrutan.

Nilai X2 atau *debt to assets ratio* (DAR) sebesar 0,91 mengalami peningkatan yang cukup signifikan dibandingkan tahun sebelumnya sebesar 0,64. Nilai DAR sebesar 0,91 yang artinya 91% dari total aset perusahaan dibiayai oleh liabilitas, yang mengindikasikan bahwa tingkat ketergantungan perusahaan terhadap liabilitas sangat tinggi. Ini mencerminkan kondisi keuangan yang kurang sehat karena tingginya nilai rasio, hal ini juga menunjukkan tingginya proporsi pendanaan perusahaan yang bersumber dari liabilitas. Nilai DAR yang tinggi juga ikut mendorong kenaikan nilai X dan meningkatkan potensi kebangkrutan. Sementara itu, nilai X3 atau *current ratio* (CR) menurun drastis menjadi sebesar 0,56. Nilai ini di bawah standar ideal yang menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya melemah atau kemampuan likuiditas yang tidak baik. Nilai CR yang rendah juga menyebabkan meningkatnya nilai X. Nilai X yang diperoleh adalah sebesar 1,51 atau berada di atas nol, sehingga pada tahun 2020 PT Matahari Department Store Tbk dikategorikan perusahaan yang berpotensi bangkrut. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2020 PT Matahari Department Store berada dalam situasi keuangan yang sangat rentan, dengan kombinasi kerugian, meningkatnya liabilitas, dan lemahnya likuiditas.

Analisis Hasil Prediksi Kebangkrutan Tahun 2021

$$X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$$

$$X = -4,3 - 4,5(0,16) + 5,7(0,83) - 0,004(0,73)$$

$$= -4,3 - 0,72 + 4,73 - 0,00292$$

$$= -0,29$$

Tabel 4.6 Hasil Perhitungan Metode Zmijewski PT Matahari Department Store Tbk Tahun 2021

Komponen	Hasil
ROA (X1)	0,16
DAR (X2)	0,83
CR (X3)	0,73
Nilai X	-0,29
Keterangan	Tidak Bangkrut

Sumber: Data diolah (2025)

Pada tahun 2021, kondisi keuangan PT Matahari Department Store Tbk menunjukkan adanya perubahan yang cukup signifikan dibandingkan tahun sebelumnya. Berdasarkan Nilai X1 atau *return on asset* (ROA) mengalami kenaikan sebesar 0,16 yang menunjukkan bahwa perusahaan berhasil memperoleh laba sebesar 16% dari total asetnya. Nilai ini cukup baik dan menunjukkan adanya peningkatan profitabilitas perusahaan dibandingkan dengan tahun 2020 yang mengalami kerugian. Dalam metode Zmijewski, nilai ROA yang positif ini akan menurunkan nilai X, sehingga dapat menurunkan risiko kebangkrutan.

Nilai X2 atau *debt to assets ratio* (DAR) masih tinggi sebesar 0,83 menunjukkan bahwa 83% aset perusahaan dibiayai oleh liabilitas. Walaupun angka ini masih tergolong tinggi, tetapi sedikit mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yang sebesar 0,91. Penurunan nilai DAR ini mencerminkan adanya usaha dari perusahaan untuk mengurangi ketergantungan liabilitas dari pihak eksternal dan hal ini memberikan kontribusi terhadap kestabilan keuangan perusahaan. Nilai X3 atau *current ratio* (CR) meningkat sebesar 0,73 dari tahun sebelumnya, yang menunjukkan membaiknya likuiditas perusahaan. Meskipun nilai ini masih di bawah angka ideal yakni 1, tetapi sudah adanya perbaikan kondisi likuiditas dan ikut menurunkan risiko kebangkrutan. Secara keseluruhan nilai X yang diperoleh adalah sebesar -0,29 yang berada di bawah nol, sehingga pada tahun 2021 PT Matahari Department Store Tbk kembali berada pada kondisi tidak berpotensi bangkrut.

Analisis Hasil Prediksi Kebangkrutan Tahun 2022

$$X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$$

$$X = -4,3 - 4,5(0,24) + 5,7(0,90) - 0,004(0,61)$$

$$= -4,3 - 1,08 + 5,13 - 0,00244$$

$$= -0,25$$

Tabel 4.7 Hasil Perhitungan Metode Zmijewski PT Matahari Department Store Tbk Tahun 2022

Komponen	Hasil
ROA (X1)	0,24
DAR (X2)	0,90
CR (X3)	0,61
Nilai X	-0,25
Keterangan	Tidak Bangkrut

Sumber: Data diolah (2025)

Pada tahun 2022, kondisi PT Matahari Department Store Tbk kembali menunjukkan kondisi keuangan yang optimal dan relatif stabil dari tahun sebelumnya. Nilai X1 atau *return on asset* (ROA) sebesar 0,24 yang mengindikasikan bahwa perusahaan mampu memperoleh laba sebesar 24% dari total aset yang dimilikinya. Angka ini mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya yang hanya sebesar 0,16. Peningkatan nilai ROA ini mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang lebih efisien dan kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya untuk memperoleh keuntungan.

Nilai X2 atau *debt to assets ratio* (DAR) meningkat dari tahun sebelumnya yang sebesar 0,83 menjadi sebesar 0,90 yang menunjukkan bahwa perusahaan mengandalkan pendanaan dari liabilitas dalam jumlah yang cukup besar tetapi tetap mampu menjaga tingkat profitabilitasnya agar risiko kebangkrutan tetap rendah. Nilai X3 atau *current ratio* (CR) sebesar 0,61 yang berarti kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya masih di bawah angka ideal. Meskipun rasio ini tidak terlalu tinggi, nilai X tetap menunjukkan perusahaan dalam kondisi tidak bangkrut, karena faktor nilai ROA berperan penting dalam menjaga nilai X tetap negatif. Nilai X yang diperoleh adalah sebesar -0,25 masih berada di bawah nol, sehingga pada tahun 2022 PT Matahari Department Store Tbk dikategorikan tidak berpotensi bangkrut. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tetap menjaga stabilitas keuangannya dan berada dalam kondisi aman dari risiko kebangkrutan walaupun nilai tersebut berada diambang potensi bangkrut.

Analisis Hasil Prediksi Kebangkrutan Tahun 2023

$$X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$$

$$X = -4,3 - 4,5(0,11) + 5,7(0,99) - 0,004(0,49)$$

$$= -4,3 - 0,50 + 5,64 - 0,00196$$

$$= 0,85$$

Tabel 4.8 Hasil Perhitungan Metode Zmijewski PT Matahari Department Store Tbk Tahun 2023

Komponen	Hasil
ROA (X1)	0,11
DAR (X2)	0,99
CR (X3)	0,49
Nilai X	0,85
Keterangan	Bangkrut

Sumber: Data diolah (2025)

Pada tahun 2023, kondisi keuangan PT Matahari Department Store Tbk kembali mengalami penurunan yang cukup signifikan dari tahun sebelumnya. Nilai X1 atau *return on asset* (ROA) menurun sebesar 0,11 berarti perusahaan hanya mampu menghasilkan laba bersih sebesar 11% dari total aset yang dimilikinya. Angka ini menurun dibandingkan dengan tahun 2022 sebesar 0,24, yang menunjukkan penurunan efisiensi dalam menghasilkan keuntungan dari penggunaan aset. Penurunan ROA ini merupakan salah satu faktor penentu yang menyebabkan peningkatan nilai X menuju kategori berpotensi bangkrut. Nilai X2 atau *debt to assets ratio* (DAR) mengalami kenaikan yang signifikan dari tahun-tahun sebelumnya dan tercatat sangat tinggi di angka sebesar 0,99 yang menunjukkan hampir seluruh asetnya dibiayai oleh liabilitas, hal ini merupakan kondisi yang sangat berisiko karena dalam hal ini menunjukkan perusahaan memiliki struktur modal yang tidak sehat dan ketergantungan yang tinggi pada liabilitas. Dibandingkan dengan tahun sebelumnya yang sebesar 0,90, nilai DAR tahun 2023 ini merupakan peningkatan signifikan yang menunjukkan memburuknya kondisi keuangan dan besarnya kontribusi terhadap nilai X. Nilai X3 atau *current ratio* (CR) kembali turun menjadi sebesar 0,49 yang berarti likuiditas perusahaan pada tahun ini sangat rendah. Nilai CR jauh di bawah angka ideal menunjukkan bahwa perusahaan tidak mempunyai cukup aset lancar untuk membayar liabilitas jangka pendeknya. Dibandingkan tahun sebelumnya pada tahun 2022 nilai CR sebesar 0,61, ini menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan semakin melemah.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan analisis metode Zmijewski selama lima tahun pada PT Matahari Department Store Tbk diperoleh gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan periode 2019-2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan PT Matahari Department Store Tbk mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun yang

tercermin dari nilai X1, X2, X3, dan nilai X. Pada tahun 2019, 2021, dan 2022, nilai X perusahaan berada di bawah nol, yang berarti perusahaan dalam kondisi tidak berpotensi bangkrut. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan masih dapat mengelola aset, liabilitas, dan likuiditasnya secara efektif. Namun, pada tahun 2020 dan 2023, nilai X berada di atas nol yang mengindikasikan bahwa perusahaan dalam kondisi berpotensi bangkrut. Faktor utama yang memengaruhi kondisi tersebut adalah menurunnya profitabilitas, tingginya rasio utang, dan lemahnya likuiditas, yang menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi tekanan keuangan yang cukup berat.

Saran

Saran untuk perusahaan, PT Matahari Department Store Tbk diharapkan dapat melakukan pengelolaan liabilitas yang lebih efisien dan meningkatkan profitabilitas agar dapat mengurangi potensi risiko kebangkrutan di masa tahun mendatang. Untuk investor, Penggunaan metode analisis prediksi kebangkrutan seperti Zmijewski dapat menjadi alat bantu dalam menilai kelayakan investasi dan mengantisipasi risiko yang terjadi di masa mendatang. Dan untuk peneliti selanjutnya, Diharapkan untuk memberi tambahan variabel atau menerapkan metode analisis prediksi kebangkrutan lain seperti Altman Z-Score atau Springate untuk membandingkan hasil.

DAFTAR REFERENSI

- Apridasari, E., Tania, A. L., Anita, L., Ariani, S. S., & Wahyuni, T. (2023). *Kinerja keuangan dan harga saham perusahaan pada berbagai sektor industri di masa pandemi Covid-19* (N. Fahriza, Ed.). PT Literasi Nusantara Abadi Grup.
- Barus, J., Priyatama, A., & Raki, R. (2023). Analisis financial distress perusahaan menggunakan model Zmijewski dan model Springate pada perusahaan industri sub sektor tobacco yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen Bisnis*, 3(2), 10–19. <https://doi.org/10.56127/jaman.v3i2.823>
- Dewi, M. A. S., & Siska, E. (2024). Analisis pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap return saham PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk tahun 2016–2023. *Jurnal Bintang Manajemen*, 2(2), 223–235. <https://doi.org/10.55606/jubima.v2i2.3148>
- Febrianty, A. L. M., Samantha, R. H., & Fitri, R. A. (2022). *Panduan analisis laporan keuangan* (D. Febrianty, Ed.). Perkumpulan Rumah Cemerlang Indonesia.
- Hadityo, F. S., & Indrawati, N. K. (2024). Prediksi financial distress dengan model Altman Z"-Score, Zmijewski X-Score, Springate S-Score, dan Grover G-Score. *Jurnal Manajemen Risiko dan Keuangan*, 3(3), 301–311. <https://doi.org/10.21776/jmrk.2024.03.3.08>

- Hastiwi, M., Novilasari, E. D., & Nugroho, N. T. (2022). Pentingnya laporan keuangan dalam menilai kinerja keuangan pada perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Hukum, Bisnis, Sains dan Teknologi*, 3(1), 16–24. <https://ojs.udb.ac.id/index.php/HUBISINTEK/article/view/2630>
- Kasmir. (2021). *Analisis laporan keuangan* (S. Rinaldy, Ed.; 13th ed.). Rajawali Pers. <https://doi.org/10.31219/osf.io/6v47p>
- Laela, S., Sudaryo, Y., & Mubarak, D. A. A. (2024). Analisis prediksi kebangkrutan dengan menggunakan metode Altman Z-Score, Zmijewski, Springate dan Grover pada PT Express Trasindo Utama Tbk yang terdaftar di BEI periode 2013–2022. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi)*, 10(3), 1741–1749. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v10i3.2603>
- Mas'udiyah, N. F., Santika, N., Oktaviani, N., Ramadhani, C. B., Nanda, M., & Hidayati, C. (2024). Analisis perbandingan laporan keuangan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan konstruksi tahun 2020–2022 (Studi kasus BEI). *Wawasan: Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi dan Kewirausahaan*, 2(2), 45–64. <https://doi.org/10.58192/wawasan.v2i2.1841>
- Melani, A. (2021, January 28). Matahari Department Store bakal tutup 6 gerai pada 2021. *Liputan6.com*. <https://www.liputan6.com/saham/read/4472989/matahari-department-store-bakal-tutup-6-gerai-pada-2021>
- Mendrofa, R., Wahyuni, A., Isnaini, P., & Aliah, N. (2024). Menilai kinerja keuangan dengan analisis laporan keuangan. *Jurnal Bisnis Mahasiswa*, 4(1), 35–43. <https://doi.org/10.60036/jbm.v4i1.art4>
- Nurmasita, S., Siska, E., & Indra, N. (2023). Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019–2022. *Jurnal Manajemen Riset Inovasi*, 1(3), 160–173. <https://doi.org/10.55606/mri.v1i3.1294>
- Prihadi, T. (2019). *Laporan keuangan: Konsep dan aplikasi*.
- Purwanti, D. (2021). Determinasi kinerja keuangan perusahaan: Analisis likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan (Literature review manajemen keuangan). *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 2(5), 692–698. <https://doi.org/10.31933/jimt.v2i5.593>
- Rahmah, D. R. N., & Nurlinda. (2024). Analisis kebangkrutan pada PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk menggunakan metode Altman Z-Score modifikasi (1995). *Jurnal Sains Student Research*, 2(1), 164–168.
- Santika, E. (2025, January 8). Nilai transaksi e-commerce Indonesia sentuh Rp1.100 triliun pada 2023. *Databoks*. <https://databoks.katadata.co.id/perdagangan/statistik/67a4c28cbac00/nilai-transaksi-e-commerce-indonesia-sentuh-rp1100-triliun-pada-2023>
- Saputra, G., Widodo, T., & Puspita, M. E. (2023). Analisis metode Springate, Zmijewski, Altman Z-Score dalam memprediksi kebangkrutan. *Journal of Social Science Research*, 3(2), 11118–11132.

Sarmigi, E., Putra, E., Bustami, Y., & Parasmala, E. (2023). *Analisis laporan keuangan perbankan syariah* (N. Duniawati, Ed.). CV Adanu Abimata.

Sulindawati, E. N. L. G., Yuniarta, G. A., & Purnamawati, I. G. A. (2016). *Manajemen keuangan: Sebagai dasar pengambilan keputusan bisnis*. Rajawali Pers.

Suwarni. (2017). Analisis rasio keuangan koperasi. *Analisis Rasio Keuangan Koperasi*, 2(5), 102–109.

Thian, A. (2022). *Analisis laporan keuangan* (Aldila, Ed.). Penerbit Andi.