Jurnal Aplikasi Manajemen dan Bisnis
Vol. 6 No. 1 Oktober 2025
ISSN Print 2723-6056 ISSN Online 2723-6048
https://jurnal.polsri.ac.id/index.php/JAMB

Studi Prediktif *Financial Distress* Perusahaan Ritel (Subsektor Ritel dan Distributor Obat) di BEI Tahun 2016-2024

Predictive Study of Financial Distress of Retail Companies (Retail and Drug Distributor Subsectors) on the IDX 2016-2024

Dila Nova Fauliah[1], Hendra Sastrawinata[2], Dwi Riana[3*]
[1,2,3]*Jurusan Administrasi Bisnis, Politeknik Negeri Sriwijaya, Palembang, Indonesia.*

Jurnal Artikel

Diterima 8 Agustus 2025; Disetujui 1 Oktober 2025
How to Cite: Fauliah, D. N., Sastrawinata, H., & Riana, D. Studi Prediktif *Financial Distress* Perusahaan Ritel (Subsektor Ritel dan Distributor Obat) di BEI Tahun 2016-2024. *Jurnal Aplikasi Manajemen dan Bisnis*. 6 (1): 25-38
***Penulis Korespondensi:** dwi.riana@polsri.ac.id
DOI: https://10.5281/zenodo.17103407

Abstrak

Fluktuasi kinerja keuangan perusahaan ritel (subsektor ritel dan distributor obat) di Bursa Efek Kondisi perusahaan yang berfluktuaktif terlebih adanya penurunan kinerja keuangan perlu menjadikan peringatan terhadap kondisi *financial distress*. Penelitian ini menganalisis tiga emiten dengan menerapkan tiga metode, yaitu Grover, Fulmer dan Zmijewski. Data yang digunakan bersifat kuantitatif dan bersumber dari data sekunder, yaitu laporan keuangan serta laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan secara berkala di BEI. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*, yang mana sampel penelitian mencakup laporan keuangan perusahaan ritel (subsektor ritel dan distributor obat) yang telah diunggah di situs resmi BEI selama periode 2016-2024. Hasilnya menunjukkan kondisi yang beragam dari ketiga perusahaan sepanjang 2016-2024. PT Duta Intidaya, Tbk (DAYA) konsisten *distress* (G-*Score*: -0,12; H-*Score*: -0,87; X-*Score*: 0,28), sementara PT Enseval Putera Megatrading, Tbk (EPMT) stabil *non-distress* (G-*Score*: 1,25; H-*Score*: 9,79; X-*Score*: -2,85). Sedangkan pada PT Millennium Pharmacon International, Tbk (SDPC) menunjukkan kondisi *non-distress* menurut Grover (0,44) dan Fulmer (3,39), tetapi *distress* berdasarkan Zmijewski (0,25).
Kata Kunci: *Financial Distress*, Grover, Fulmer, Zmijewski, Ritel, Distributor Obat

Abstract

Fluctuations in the financial performance of retail companies (retail and drug distributor subsectors) on the Stock Exchange Fluctuating company conditions, especially a decline in financial performance, should serve as a warning of financial distress. This study analyzes three issuers using three methods: Grover, Fulmer, and Zmijewski. The data used are quantitative and obtained from secondary sources, namely financial reports and annual reports of companies published periodically on the IDX. The sampling technique used was purposive sampling, where the research sample included the financial reports of retail companies (retail and drug distributor subsectors) that had been uploaded on the official IDX website during the period 2016-2024. The results show diverse conditions of the three

companies throughout 2016-2024. PT Duta Intidaya, Tbk (DAYA) is consistently distressed (G-Score: -0.12; H-Score: -0.87; X-Score: 0.28), while PT Enseval Putera Megatrading, Tbk (EPMT) is stable and non-distressed (G-Score: 1.25; H-Score: 9.79; X-Score: -2.85). Meanwhile, PT Millennium Pharmacon International, Tbk (SDPC) shows a non-distressed condition according to Grover (0.44) and Fulmer (3.39), but distressed according to Zmijewski (0.25).
Keywords: Financial Distress, Grover, Fulmer, Zmijewski, Retail, Drug Distributors

1. Pendahuluan

Dinamika perekonomian Indonesia dalam rentang waktu 2016–2024 memperlihatkan gejolak yang cukup besar, menggambarkan bagaimana perekonomian nasional merespon berbagai tantangan global sekaligus menjalani proses transformasi struktural secara bertahap. Salah satu faktor utama yang memengaruhi perubahan ini adalah pesatnya perkembangan teknologi di tengah gelombang revolusi industri 4.0 yang turut mengubah lanskap bisnis ritel di tanah air. Pergeseran preferensi konsumen dari belanja konvensional di toko fisik ke platform digital semakin menguat, terutama saat pandemi Covid-19 melanda. Kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) dan penerapan *Work From Home* (WFH) turut mempercepat transisi ini, dimana masyarakat lebih memilih bertransaksi secara digital karena pertimbangan kepraktisan, efisiensi waktu, serta penghematan biaya transportasi. Kondisi ini memaksa pelaku usaha ritel untuk berinovasi agar perusahaan mampu menyajikan layanan cepat, fleksibel dan nyaman sehingga berhasil bertahan, sementara yang lambat beradaptasi terancam tergerus oleh persaingan (Purwanto, 2021).

Sektor ritel di Indonesia mengalami pasang surut selama periode 2016–2024. Survei Bank Indonesia mengungkapkan bahwa Indeks Penjualan Riil (IPR) pada Desember 2016 mengalami perlambatan dibandingkan tahun sebelumnya, dengan pertumbuhan hanya mencapai 10,5%. Pada Desember 2017, IPR turun menjadi 0,7% (Trading Economics, n.d.). Selanjutnya, pada Desember 2018, IPR tumbuh 7,7% secara tahunan (Yuniartha & Hadiwinata, 2019) Namun, pertumbuhan melambat pada 2019 akibat faktor politik dan persaingan dengan *e-commerce*, menyebabkan IPR terkoreksi menjadi minus 0,5%. Pandemi Covid-19 memperburuk situasi, menekan daya beli masyarakat hingga IPR Desember 2020 merosot ke minus 19,2%. Pemulihan mulai terlihat pada 2021 dengan IPR positif 13,8%, dilanjutkan pertumbuhan 0,7% pada 2022 dan 0,2% pada 2023. Terakhir, pada 2024, Indeks Penjualan Riil tercatat sebesar 1,8% (Trading Economics, n.d.).

Subsektor ritel dan distributor obat termasuk diantara bidang usaha sektor ritel yang terdampak oleh percepatan transformasi digital serta berbagai perubahan yang ditimbulkan oleh pandemi Covid-19. Kehadiran platform digital seperti Halodoc dan KlikDokter mengubah kebiasaan masyarakat dari apotek konvensional ke pembelian *online*. Di sisi lain, kesadaran kesehatan yang meningkat mendorong permintaan suplemen, vitamin dan obat tradisional, memicu BPOM untuk memperketat regulasi distribusi farmasi digital. Persaingan semakin ketat dengan maraknya bisnis *Business-To-Consumer* (B2C), baik dari UMKM maupun apotek *online*. Tiga emiten subsektor ritel dan distributor obat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu PT Duta Intidaya, Tbk., PT Enseval Putera Megatrading, Tbk., dan PT Millennium Pharmacon International, Tbk., mencatat kinerja keuangan yang berfluktuasi selama periode 2016 hingga 2024, sebagaimana tercermin dalam pergerakan data keuangan yang disajikan pada Tabel 1 berikut:

Tabel 1. Data Laba Bersih dan Liabilitas Perusahaan

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	*Total Liabilities*
1.	DAYA	PT Duta Intidaya, Tbk	2016	-Rp 24.129.836.000	Rp99.743.766.000
			2017	-Rp 3.981.186.000	Rp154.880.476.000
			2018	Rp 5.199.245.000	Rp248.458.704.000
			2019	Rp 18.539.711.000	Rp560.812.496.000
			2020	-Rp 48.816.999.000	Rp588.386.520.000
			2021	-Rp 51.708.764.000	Rp617.180.992.000
			2022	-Rp 40.023.559.000	Rp653.464.291.000
			2023	-Rp 16.188.988.000	Rp672.135.240.000
			2024	Rp 45.674.833.000	Rp912.026.108.000
2.	EPMT	PT Enseval Putera Megatrading, Tbk	2016	Rp 563.278.740.525	Rp2.467.288.584.337
			2017	Rp 524.331.390.306	Rp2.295.030.839.866
			2018	Rp 653.250.886.056	Rp2.535.106.096.057
			2019	Rp 580.814.677.453	Rp2.575.650.387.235
			2020	Rp 679.870.547.997	Rp2.652.274.698.711
			2021	Rp 846.240.999.497	Rp2.882.998.501.598
			2022	Rp 842.590.883.679	Rp3.264.730.959.090
			2023	Rp 688.374.430.004	Rp3.658.018.645.691
			2024	Rp 738.328.424.610	Rp3.909.755.238.452
3.	SDCP	PT Millennium Pharmacon International, Tbk	2016	Rp 11.105.831.822	Rp590.167.165.000
			2017	Rp 14.180.345.525	Rp725.390.567.717
			2018	Rp 24.464.054.875	Rp960.783.279.869
			2019	Rp 33.081.201.848	Rp995.406.359.608
			2020	Rp 2.804.331.066	Rp935.629.997.936
			2021	Rp 9.571.235.584	Rp969.406.193.098
			2022	Rp 19.444.262.069	Rp1.142.594.625.772
			2023	Rp 7.880.007.292	Rp1.361.968.904.232
			2024	Rp 16.914.132.122	Rp1.489.359.909.392

Sumber: Bursa Efek Indonesia, Hasil olah data (2025)

Berdasarkan Tabel 1, ketiga perusahaan ritel (subsektor ritel dan distributor obat) yang terdaftar di BEI menunjukkan fluktuasi signifilkan dalam laba bersih dan liabilitas

berdasarkan data laporan keuangan perusahaan selama periode 2016–2024. PT Duta Intidaya Tbk mengalami tren kerugian yang disertai peningkatan liabilitas. Sementara PT Enseval Putera Megatrading Tbk mencatat penurunan keuntungan pada 2023, bertepatan dengan pengunduran diri empat pejabat kunci (Gumilar, 2023). Di sisi lain, PT Millennium Pharmacon International Tbk mengalami penurunan laba bersih yang tajam pada 2020 dan peningkatan liabilitasnya terutama pada liabilitas jangka panjangnya. Laporan keuangan suatu perusahaan mencerminkan kinerja keuangannya yang bisa menjadi sebagai standar penilaian kesehatan perusahaan tersebut (Riana, 2021). Tidak hanya menggambarkan keadaan perusahaan, laporan keuangan juga mampu mengindikasikan kemungkinan terjadinya *financial distress* yang disebabkan oleh berbagai faktor seperti penurunan pendapatan bersih, kerugian, atau besarnya jumlah kewajiban.

Financial distress merupakan kondisi kesulitan keuangan dalam memenuhi kewajiban ketika belum mengalami kebangkrutan atau likuidasi (Bilgies dkk., 2023) Menurut Fachruddin dalam (Goh, 2023) kondisi ini dapat dipicu oleh pengelolaan sumber daya dan struktur keuangan yang buruk, atau manajemen yang tidak efektif. Beberapa metode pengukuran *financial distress* antara lain Grover (perbandingan industri), Fulmer (analisis rasio keuangan kompleks) dan Zmijewski (fokus pada profitabilitas, *leverage* dan likuiditas). Penelitian Patmawati dkk. (2020) menunjukkan bahwa Metode Altman dan Grover efektif mengukur *financial distress* pada perusahaan ritel di Indonesia, sementara Hernadianto dkk. (2020) menemukan Fulmer memiliki tingkat prediksi 65,5% untuk sektor properti dibandingkan dengan metode lainnya. Studi lain seperti Wahyuningsih dan Venusita (2022) mengungkapkan perbedaan hasil prediksi kesulitan keuangan pada perusahaan ritel tergantung metode yang digunakan, sementara Fahma dan Setyaningsih (2021) mencatat akurasi Zmijewski (60%) dan Grover (80%). Rachmandhika dan Prabowo (2024) bahkan menemukan Zmijewski sebagai metode terakurat (97%) untuk sektor konstruksi. Temuan ini menunjukkan pentingnya pemilihan metode yang sesuai dengan karakteristik industri.

Pada penelitian sebelumnya terdapat pengamatan pada berbagai sektor dengan pengukuran prediksi *financial distress* melalui metode beragam. Pada penelitian ini dikhususkan untuk mengukur prediksi *financial distress* pada perusahaan ritel di subsektor ritel dan distributor obat didasarkan dengan kondisi perusahaan yang diuraikan bahwa adanya kinerja fluktuaktif dari sisi keuangan perusahaan terutama dalam tingkatan liabilitas yang tinggi serta profitabilitas perusahaan yang rendah sepanjang tahun 2016-2024. Pengukuran menggunakan metode Grover, Fulmer dan Zmijewski dengan kombinasi yang menggambarkan kondisi perusahaan dari sisi likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas dalam kegiatan operasional. Pada konteks subsektor ritel dan distributor obat yang menghadapi tantangan persaingan digital dan fluktuasi permintaan deteksi dini *financial distress* melalui analisis keuangan menjadi krusial. Oleh karena itu, penelitian ini mengangkat judul "**Studi Prediktif *Financial Distress* Perusahaan Ritel (Subsektor Ritel dan Distributor Obat) di BEI Tahun 2016-2024.**" Adapun tujuannya untuk menganalisis dan mengetahui kondisi perusahaan ritel (subsektor ritel dan distributor obat) di BEI melalui metode Grover, Fulmer dan Zmijewski.

2. Kajian Pustaka

2.1. Analisis Laporan Keuangan

Laporan keuangan ialah catatan yang menggambarkan situasi keuangan dan kinerja perusahaan (Fahmi, 2020). Definisi lain menyatakan bahwa laporan keuangan sebagai penyajian data keuangan yang disusun secara terstruktur untuk menentukan fluktuasi hasil keuangan dan operasional (Kasmir, 2021). Laporan keuangan terbagi menjadi beberapa jenis menurut Menurut Pedoman Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) dalam (Fitriana, 2024) terdapat beberapa jenis laporan keuangan. Laporan-laporan tersebut berupa neraca, laba rugi, perubahan modal perusahaan, arus kas operasional dan investasi, dan CaLK. Pada laporan keuangan dapat terlihat kinerja suatu perusahaan ditinjau dari sisi finansial melalui suatu analisis. Analisis laporan keuangan adalah teknik untuk menilai dan mengobservasi kondisi perusahaan dilihat dari kinerja keuangannya. Analisis laporan keuangan bertujuan untuk memahami kondisi keuangan, mengidentifikasi kelemahan dan kekuatan perusahaan, serta memberikan solusi perbaikan (Kasmir, 2021). Beberapa metode analisis data keuangan yang umum digunakan, seperti analisis keuangan (likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas); analisis komparatif (perbandingan posisi keuangan, analisis *common size,* analisis runtun waktu, dan analisis tren); analisis *financial distress* (Altman, Zmijewski, Grover, Springate, Altman, Fulmer, Ohlson, dll); analisis CAMEL khusus perbankan, *Early Warning System* NAIC khusus asuransi, analisis kinerja keuangan koperasi, dan tata kelola per firma melalui *Good Corporate Governance* (GCG) (Putra dkk., 2021).

2.2. *Financial Distress*

Financial distress yaitu keadaan suatu perusahaan yang mengalami kesulitan memenuhi kewajiban keuangannya sebelum kebangkrutan terjadi (Bilgies dkk., 2023). Menurut Fahmi dalam (Goh, 2023) kesulitan keuangan terjadi ketika perusahaan tidak mampu membayar utang, sedangkan Cahyadi dan Mazelfi (2024) mendefinisikannya sebagai situasi keuangan yang memburuk sehingga mengganggu operasional perusahaan. Fachruddin dalam (Goh, 2023) membagi kesulitan keuangan ke dalam beberapa tahap, yaitu kegagalan ekonomi, kegagalan bisnis, kegagalan teknis, *insolvency in bankruptcy,* dan *legal bankruptcy*. Platt dalam (Bilgies dkk., 2023) menyatakan bahwa analisis kesulitan keuangan bertujuan untuk memberikan peringatan dini, mempercepat penyelesaian masalah manajemen, serta membantu perusahaan dalam mengambil keputusan strategis seperti *merger* atau restrukturisasi utang.

2.3. Metode Grover

Jeffrey S. Grover mengevaluasi ulang metode Altman dengan menambahkan 13 variabel rasio keuangan. Validasi menggunakan 70 perusahaan (setengah dalam kondisi bangkrut) selama 1982-1996 membuktikan efektivitas metode ini (Wahyuni & Rubiyah, 2021). Secara matematis, metode ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\textbf{Grover} = 1{,}650X_1 + 3{,}404X_2 - 0{,}016X_3 + 0{,}057$$

Terdapat tiga variabel rasio keuangan yang digunakan dalam persamaan Grover atau G-*Score,* X_1 digunakan sebagai modal kerja rasio terhadap total aset yang menunjukkan likuiditas perusahaan, X_2 merupakan perbandingan antara EBIT dan total aset yang berguna untuk menilai efisiensi penggunaan aset, dan X_3 merupakan perbandingan antara laba dan total aset yang menunjukkan profitabilitas perusahaan. Skor yang dihasilkan akan mengklasifikasikan perusahaan menjadi (1) *distress* (G-*Score* ≤ -0,02); (2) *non-distress* (G-*Score* ≥ 0,01); dan (3) *grey* (-0,02 < G-*Score* < 0,01).

2.4. Metode Fulmer

Menurut Masdiantini & Warasniasih (2020), metode Fulmer (H-*Score*) dikembangkan oleh Richard J. Fulmer pada tahun 1984 menggunakan analisis diskriminan bertahap untuk mengevaluasi 40 rasio keuangan yang mencakup aspek kinerja perusahaan, termasuk likuidita, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas operasional. Penelitian ini menguji 60 perusahaan (50% gagal dan 50 % sukses). Akurasi prediksi dari hasilnya menunjukkan 98% untuk 1 tahun sebelum kebangkrutan dan 81% untuk lebih dari 1 tahun sebelumnya (Munawarah dkk., 2019) Tingkat akurasi yang tinggi ini tidak hanya menunjukkan kehandalan metode dalam memprediksi kebangkrutan, tetapi juga menegaskan pentingnya pemantauan berbagai indikator keuangan secara komprehensif untuk mengantisipasi potensi masalah keuangan yang mungkin dihadapi oleh perusahaan. Berikut ini persamaan rumusnya:

$$\textbf{Fulmer= } 5{,}528X_1+0{,}212X_2+0{,}073X_3+1{,}270X_4-0{,}120X_5+2{,}335X_6+0{,}575X_7+1{,}083X_8+0{,}894X_9-6{,}075$$

Metode Fulmer (H-*Score*) menggunakan serangkaian variabel rasio keuangan, yaitu X_1 adalah perbandingan antara laba ditahan dan total aset, X_2 perbandingan pendapatan dengan total aset, X_3 adalah EBIT terhadap total ekuitas, X_4 mewakili pembagian antara arus kas operasional bersih dengan total utang, X_5 yaitu total utang dibagi total modal, X_6 adalah kewajiban lancar terhadap total aset, X_7 log aset yang berwujud, X_8 perhitungan dari modal kerja dibandingkan dengan total utang, dan X_9 yaitu log EBIT dibagi dengan beban bunga. Berdasarkan skor yang dihasilkan, perusahaan diklasifikasikan menjadi dua kondisi yaitu (1) kondisi *distress* (H-*Score* < 0); dan (2) *non-distress* (H-*Score* > 0).

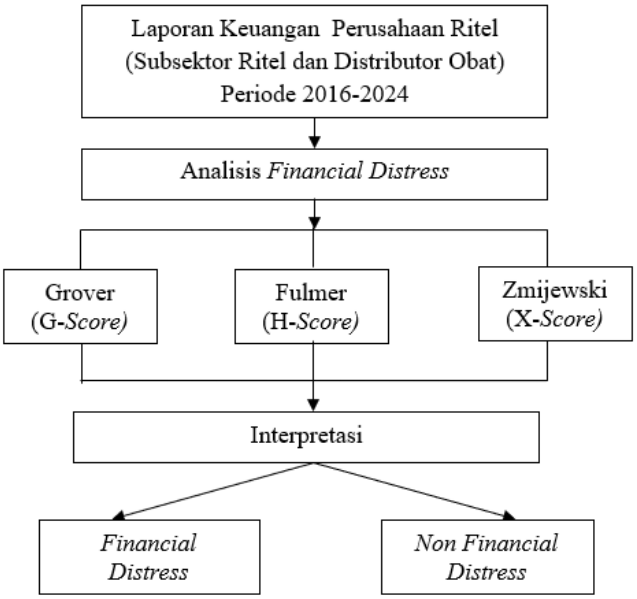
2.5. Metode Zmijewski

Pendekatan Zmijewski (X-*Score*) memanfaatkan rasio profitabilitas, rasio utang dan likuiditas untuk menganalisis apakah sebuah perusahaan menghadapi masalah keuangan atau tidak (Bilgies dkk., 2023). Metode prediktif ini secara komprehensif mempertimbangkan aspek profitabilitas, struktur modal dan likuiditas. Ketiga komponen analitis tersebut saling berinteraksi dalam suatu persamaan matematis yang dirumuskan secara spesifik. Berikut ini merupakan formulasi lengkap dari Metode Zmijewski yang menjadi dasar perhitungan:

$$\textbf{Zmijewski } = -4{,}336 - 4{,}513X_1 + 5{,}679X_2 - 0{,}004X_3$$

Metode Zmijewski menganalisis tiga aspek fundamental yang terdiri dari X_1 sebagai ROA, X_2 mewakili dari *Debt ratio*, dan X_3 sebagai *Current ratio*. Metode ini mengklasifikasikan kondisi *financial distress* suatu perusahaan ke dalam dua kategori berdasarkan nilai X-*Score* terdiri dari perusahaan masuk dalam zona *distress* jika X-*Score* bernilai positif; sedangkan nilai negatif menunjukkan zona *non-distress*.

2.6. Kerangka Pikir



Gambar 1. Kerangka Pikir (Sumber: Hasil olah data, 2025)

3. Metodologi

Penelitian ini menganalisis laporan keuangan perusahaan ritel (subsektor ritel dan distributor obat) sebagai emiten BEI periode 2016-2024 melalui pendekatan metode Grover, Fulmer dan Zmijewski untuk mengidentifikasi potensi kebangkrutan. Dengan pendekatan kuantitatif oleh Sugiyono (2020), data dihimpun melalui studi dokumentasi (Yakin, 2023) berupa laporan keuangan, laporan tahunan dan sumber sekunder lain dari BEI serta situs resmi perusahaan. Data kuantitatif yang digunakan berskala interval dan rasio, mewakili besaran numerik seperti laba bersih dan liabilitas. Populasi penelitian mencakup seluruh laporan keuangan perusahaan ritel subsektor terkait di BEI, dengan tahapan analisis meliputi pengumpulan data, interpretasi dan visualisasi hasil. Sampel yang digunakan pada penelitian ini ditentukan melalui *purposive sampling,* yang mana *purposive sampling* adalah teknik penentuan sample dengan kriteria spesifik disesuaikan dengan penelitian (Sugiyono, 2020).

Kriteria seleksi meliputi perusahaan bergerak di subsektor ritel dan distributor obat yang terdaftar di BEI periode 2016-2024, ketersediaan laporan keuangan lengkap yang dipublikasikan pada laman resmi BEI dan perusahaan, serta perusahaan tetap aktif selama periode penelitian tanpa mengalami *delisting*. Tiga perusahaan yang memenuhi seluruh kriteria tersebut adalah PT Duta Intidaya Tbk (DAYA), PT Enseval Putera Megatrading Tbk

(EPMT) dan PT Millennium Pharmacon International Tbk (SDPC). Menurut Ardiawan dalam (Abdullah dkk, 2022) menyatakan bahwa teknik analisis data adalah metode untuk mengelola data menjadi informasi yang dapat dipahami dalam memecahkan masalah. Tiga metode pengukuran kesulitan keuangan yaitu Grover, Fulmer dan Zmijewski digunakan dalam analisis deskriptif data studi ini. Kombinasi ketiga metode ini didasarkan pada kemampuan masing-masing dalam menangkap aspek berbeda yang kritis bagi perusahaan ritel (ritel dan distributor obat). Metode Grover berfokus pada efisiensi operasional melalui pengukuran arus kas dan perputaran aset, yang sangat relevan untuk bisnis dengan margin tipis dan ketergantungan tinggi pada manajemen inventori. Metode Fulmer melengkapi dengan analisis menyeluruh yang mencakup likuiditas, solvabilitas dan aktivitas operasional secara kompleks. Sementara metode Zmijewski memberikan penekanan pada kondisi profitabilitas dan struktur utang, yang penting untuk menilai beban finansial perusahaan. Pendekatan tiga metode ini memungkinkan analisis yang sesuai dengan karakteristik khusus perusahaan ritel yang mengandalkan perputaran stok cepat dan pengelolaan arus kas yang ketat. Temuan pengukuran dievaluasi menggunakan ketentuan interpretasi skor masing-masing metode.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Hasil

Pada skor yang dihasilkan oleh setiap metode akan menginterpretasikan menjadi *non-distress* (ND), *distress* (D), dan *grey* (G). Berikut ini penjelasannya:

4.1.1. Metode Grover

Berdasarkan Tabel 2, mengenai hasil perhitungan metode Grover mengungkapkan keadaan keuangan emiten subsektor ritel dan distributor obat selama periode 2016-2024. Emiten DAYA memperoleh G-*Score* -0,18 yang mengindikasikan kondisi *distress* (D) akibat ketidakcukupan modal kerja dan rendahnya tingkat profitabilitas. Di sisi lain, emiten EPMT mencapai G-*Score* positif sebesar 1,25 yang menempatkannya dalam kategori *non-distress* (ND) berkat kecukupan modal kerja dan kinerja aset yang baik. Adapun, SDPC dengan G-*Score* 0,44 yang tetap tergolong *non-distress* (ND), meskipun ROA rendah menunjukkan perlunya peningkatan efisiensi sehingga pengelolaan aset dapat mendorong kenaikan profitabilitas dan nilai ROA perusahaan.

Tabel 2. Perhitungan Metode Grover

No	Kode Emiten	X_1	X_2	X_3	G-*Score*	Interpretasi
1	DAYA	-0,1	-0,01	-3%	-0,18	D
2	EPMT	0,5	0,09	7%	1,25	ND
3	SDPC	0,12	0,05	1%	0,44	ND

Sumber: Hasil olah data, (2025)

4.1.2. Metode Fulmer

Hasil perhitungan menggunakan metode Fulmer yang menganalisis sembilan variabel keuangan (X_1-X_9) menunjukkan kondisi berbeda pada masing-masing emiten dari tahun 2016-2024 telah tersaji dalam Tabel 3. Emiten DAYA tercatat memiliki H-*Score* negatif

sebesar -0,75 yang mengindikasikan kondisi *distress* (D) akibat lemahnya kinerja dalam hal laba ditahan (X_1), struktur utang (X_5 dan X_6), arus kas (X_4), dan profitabilitas (X_3 dan X_9). Sebaliknya, emiten EPMT mencatat skor tinggi 9,79 yang mencerminkan kondisi *non-distress* (ND) dengan fundamental keuangan kuat meliputi likuiditas baik (X_4/X_8), efisiensi aset (X_2 dan X_7), dan profitabilitas stabil (X_3 dan X_9). Sementara itu, emiten SDPC meskipun tergolong *non-distress* (ND) dengan skor 3,39 menunjukkan kinerja moderat yang memerlukan perhatian khusus pada rasio utang (X_5/X_6) dan peningkatan profitabilitas (X_3 dan X_9) untuk mempertahankan stabilitas keuangan.

Tabel 3. Perhitungan Metode Fulmer

No	Kode Emiten	X_1	X_2	X_3	X_4	X_5	X_6	X_7	X_8	X_9	H-*Score*	Interpretasi
1	DAYA	-0,37	1,54	0,04	0,13	1027%	0,65	11,64	-0,08	0,00	-0,75	D
2	EPMT	0,64	2,54	0,14	0,02	-13%	0,30	12,72	3,44	0,00	9,79	ND
3	SDPC	0,09	2,12	0,29	-0,05	144%	0,78	11,72	0,15	0,00	3,39	ND

Sumber: Hasil olah data, (2025)

4.1.3. Metode Zmijewski

Hasil perhitungan dengan metode Zmijewski yang tercantum dalam Tabel 4 memperlihatkan adanya keselarasan dalam penilaian kondisi keuangan ketiga emiten sepanjang periode 2016 hingga 2024. Pada emiten DAYA dan SDPC tergolong dalam kategori *distress* (D) dengan skor masing-masing 0,28 dan 0,25, sementara EPMT termasuk dalam kategori *non-distress* (ND) dengan skor -2,85. Pada emiten DAYA, kondisi finansial yang kurang baik terlihat dari rasio X_1 (-3,1%) dan X_2 (78,0%) yang tidak optimal meskipun memiliki X_3 (90,5%) yang relatif memadai. EPMT justru menunjukkan fundamental keuangan yang kuat dengan X_1 (7,4%) dan X_3 (276,9%) yang sangat baik, meski X_2 (31,4%) berada pada kisaran yang cukup. Adapun SDPC menghadapi tantangan dalam rasio X_1 (1,3%) dan X_2 (80,9%) walau mencatat X_3 (115,4%) yang cukup baik.

Tabel 4. Perhitungan Metode Zmijewski

No	Kode Emiten	X_1	X_2	X_3	X-*Score*	Interpretasi
1	DAYA	-3,1%	78,0%	90,5%	0,28	D
2	EPMT	7,4%	31,4%	276,9%	-2,85	ND
3	SDPC	1,3%	80,9%	115,4%	0,25	D

Sumber: Hasil olah data, (2025)

4.2. Pembahasan

Berikut disajikan Tabel 5 terkait analisis komparatif terhadap hasil rata-rata skor *financial distress* yang diperoleh berdasarkan hasil perhitungan ketiga metode pada perusahaan ritel (subsektor ritel dan distributor obat).

Tabel 5. Hasil Rata-rata Perhitungan Metode Grover, Fulmer, Zmijewski

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Metode	Skor	Interpretasi
1.	DAYA	PT Duta Intidaya, Tbk	**G-*Score***	**-0,18**	**D**
			H-*Score*	**-0,87**	**D**
			X-*Score*	**0,28**	**D**
2.	EPMT	PT Enseval Putera Megatrading, Tbk	**G-*Score***	**1,25**	**ND**
			H-*Score*	**9,79**	**ND**
			X-*Score*	**-2,85**	**ND**
3.	SDPC	PT Millennium Pharmacon International, Tbk	**G-*Score***	**0,44**	**ND**
			H-*Score*	**3,39**	**ND**
			X-*Score*	**0,25**	**D**

Sumber: Hasil olah data, (2025)

PT Duta Intidaya Tbk (DAYA) secara konsisten menunjukkan hasil rata-rata skor dengan kondisi *distress* sepanjang 2016-2024 dengan hasil rata-rata skor negatif pada G-*Score* (-0,18) dan H-*Score* (-0,87), serta X-*Score* positif (0,28) yang mengindikasikan masalah likuiditas dan profitabilitas. Metode Grover mengindikasikan *distress* sejak 2019, sementara Fulmer sejak 2016-2017 dan 2021-2024, serta Zmijewski sejak tahun 2020-2024 konsisten juga menunjukkan kondisi *distress.* Pada tahun 2016, pertumbuhan ekonomi global hanya mencapai 2,3% (diproyeksikan 2,7% pada 2017), sementara Indonesia tumbuh 5,1% (2016) dan 5,3% (2017) didukung posisinya sebagai lima besar pasar ritel potensial menurut *Global Retail Development Index*. DAYA mencatat pertumbuhan aset dan ekuitas melalui IPO, tetapi liabilitas jangka panjang melonjak 509,62% disertai peningkatan pendapatan dari ekspansi gerai dan usaha *online* yang justru berujung pada kerugian akibat beban pokok pendapatan. Pada 2017, DAYA menambah 22 gerai baru dan berkolaborasi dengan *marketplace* Shopee serta *e-wallet* yang berhasil meningkatkan pendapatan dan mengurangi kerugian, liabilitas terus naik seiring ekspansi *online-offline*. Pada periode 2018-2019, perusahaan mencatat pertumbuhan pendapatan lebih dari 100%, tetapi dengan rasio utang terhadap ekuitas mencapai 1,52. Situasi memburuk ini didukung dengan adanya pandemi 2020-2021 sehingga kerugian lebih dari Rp50 miliar. Pemulihan terjadi pada 2022-2023 dengan pertumbuhan pendapatan lebih dari 30% dan peningkatan aset lancar 0,33%, tetapi akumulasi kerugian dan ketergantungan utang mempertahankan status *distress* menurut semua metode hingga akhirnya pada 2024 berhasil mencatatkan laba bersih, meskipun tantangan struktural seperti utang tinggi dan margin tertekan masih perlu diatasi.

Selanjutnya, pada PT Enseval Putera Megatrading Tbk (EPMT) berada dalam kategori *non-distress* dari 2016 hingga 2024 pada semua metode (G-*Score*: 1,25; H-*Score*: 9,79; X-*Score*: -2,85), menunjukkan fundamental keuangan yang kuat. Periode 2016-2017 mencatat pertumbuhan pendapatan dari Rp23,45 triliun menjadi Rp25,12 triliun dan

penurunan laba bersih dari Rp563,3 miliar menjadi Rp524,3 miliar, didukung ekspansi jaringan distribusi farmasi. Tahun 2018-2019, perusahaan melakukan transformasi digital melalui *platform* EMOS dan Moshealth meski laba turun 11,09% akibat tunggakan BPJS. Selama pandemi 2020-2021, strategi fokus pada penjualan alat kesehatan COVID-19 berhasil meningkatkan penjualan 13,88% di 2021. Memasuki 2022-2023, EPMT menghadapi tantangan dengan penurunan laba 18,30% akibat perubahan perilaku konsumen dan kenaikan BBM, meski penjualan tetap tumbuh 9,17% (2022) dan 1,71% (2023). Pergantian kepemimpinan pada April 2023 turut memengaruhi kinerja operasional. Pada 2024, perusahaan berhasil mencapai pemulihan dengan pendapatan Rp34,67 triliun dan laba bersih Rp738,3 miliar melalui optimalisasi rantai pasok farmasi, penguatan platform *e-commerce* kesehatan, dan sinergi dengan grup Kalbe, sambil mempertahankan posisi sebagai distributor farmasi terbesar dengan jaringan 45.000 outlet nasional dan terus memperluas layanan digital untuk apotek dan rumah sakit.

Sementara itu, PT Millennium Pharmacon International Tbk (SDPC) mencatat hasil beragam selama periode 2016-2024 dengan status *non-distress* pada G-*Score* (0,44) dan H-*Score* (3,39), tetapi *distress* pada X-*Score* (0,25) akibat tekanan liabilitas jangka pendek meski profitabilitas tetap terjaga. Berdasarkan laporan tahunan, periode 2016-2017 menunjukkan pertumbuhan positif dengan pendapatan meningkat dari Rp1,25 triliun (2016) menjadi Rp1,42 triliun (2017) dan laba bersih dari Rp11,1 miliar menjadi Rp14,2 didorong ekspansi pasar farmasi dan efisiensi operasional, sementara aset tumbuh dari Rp1,8 triliun menjadi Rp2,1 triliun serta ekuitas dari Rp1,2 triliun menjadi Rp1,35 triliun. Tahun 2018-2019 mencatat pertumbuhan penjualan 14,75% dan laba bersih 132% berkat program JKN, walau kebijakan *e-catalog* LKPP menekan margin dan liabilitas naik 32%, dimana analisis Zmijewski mengindikasikan *distress* sementara Grover dan Fulmer tetap mencatat *non-distress*. Masa pandemi 2020-2021 membawa penurunan penjualan 3,05% dan laba 91%, namun perusahaan berhasil mengurangi liabilitas 6,01%. Pemulihan 2022-2023 ditandai peningkatan penjualan hingga Rp3,4 triliun dan aset 16,17%, meski laba 2023 turun 60% akibat biaya operasional dan fluktuasi kurs, dengan liabilitas yang hampir menyamai aset mempertahankan status *distress* pada Zmijewski walau metode lain menunjukkan *non-distress* disertai peringatan perlunya pengendalian liabilitas. Pada 2024, perusahaan mencapai akselerasi pertumbuhan dengan pendapatan Rp2,8 triliun dan laba bersih Rp16,9 miliar melalui strategi ekspansi produk generik dan penguatan distribusi ke rumah sakit serta apotek, sekaligus berhasil meningkatkan margin laba bersih meski menghadapi tantangan kenaikan harga bahan baku farmasi global.

Pada ketiga perusahaan ritel (subsektor ritel dan distributor obat) yang terdaftar di BEI menunjukkan hasil prediksi yang beragam di setiap metode dan dukungan kuat oleh kondisi aktual yang diungkapkan dalam laporan tahunan masing-masing perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa kombinasi metode Grover (G-*Score*), Fulmer (H-*Score*) dan Zmijewski (X-*Score*) relevan digunakan untuk mengukur *financial distress* pada sektor tersebut. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian Wahyuningsih dan Venusita (2022) yang mengungkapkan bahwa hasil prediksi kesulitan keuangan pada perusahaan ritel sangat dipengaruhi oleh kesesuaian metode dengan karakteristik spesifik sektor tersebut. Pada hasil interpretasi metode Grover (G-*Score*) yang digunakan untuk mengukur prediksi *financial distress* di perusahaan ritel (subsektor ritel dan distributor obat) sejalan dengan

hasil penelitian dari Patmawati dkk. (2020) yang menunjukkan metode Grover (G-*Score*) efektif mengukur *financial distress* pada perusahaan ritel di Indonesia. Metode Grover (G-*Score*) menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas pada PT Duta Intidaya Tbk menunjukkan kondisi *distress* dan dua perusahaan lainnya menginterpretasikan *non-distress* yang mana relevan dengan kondisi yang digambarkan oleh setiap perusahaan pada laporan keuangannya. Kemudian hasil pengukuran melalui metode Fulmer menunjukkan pengukuran yang sesuai dengan penelitian Hernadianto dkk. (2020) yang menunjukkan bahwa metode Fulmer (H-*Score*) akurat untuk mengukur kondisi keuangan perusahaan dibandingkan Metode Altman dan Springate. Metode Fulmer (H-*Score*) pada penelitian ini menunjukkan bahwa sepanjang tahun 2016-2024 hanya ada satu perusahaan yang mengalami *distress*, yaitu PT Duta Intidaya Tbk dikarenakan kondisi dari sisi keuangan perusahaan yang mana tingginya tingkat likuiditas, solvabilitas perusahaan dan rendahnya tingkat profitabilitas perusahaan serta dari sisi arus kas perusahaan yang tidak stabil. Kemudian pada metode Zmijewski (X-*Score*) dalam mengukur *financial distress* pada penelitian ini didukung oleh hasil penelitian dari Rachmandhika dan Prabowo (2024) yang menunjukkan bahwa metode Zmijewski (X-*Score*) efektif dalam menunjukkan potensi *financial distress* pada suatu perusahaan. Metode Zmijewski menunjukkan bahwa dari ketiga perusahaan yang diteliti menunjukkan dua perusahaan yang terinterpretasi *distress* yaitu PT Duta Intidaya Tbk dan PT Millennium Pharmacon International Tbk. Pada PT Millennium Pharmacon International Tbk melalui Metode Zmijewski (X-*Score*) menunjukkan kondisi yang berbeda jika diamati dengan dua metode pengukuran sebelumnya, dikarenakan pada metode ini perusahaan terindikasi adanya tekanan yang tinggi akibat peningkatan liabilitas jangka pendek serta pergerakan profitabilitas perusahaan yang melambat. Secara keseluruhan, kombinasi ketiga metode ini memberikan cakupan analisis yang komprehensif dan saling melengkapi, serta memperkuat validitas temuan terkait kondisi *financial distress* pada subsektor ritel dan distributor obat.

5. Kesimpulan dan Saran

5.1. Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan tiga pola kondisi keuangan yang berbeda pada perusahaan ritel (subsektor ritel dan distributor obat) periode 2016-2024. PT Duta Intidaya Tbk (DAYA) secara konsisten berada dalam kategori *distress* menurut ketiga metode (G-*Score*: -0,12; H-*Score*: -0,87; X-*Score*: 0,28) akibat ketergantungan pada utang, kerugian berkelanjutan dan tekanan likuiditas, meskipun sempat menunjukkan pertumbuhan pendapatan. PT Enseval Putera Megatrading Tbk (EPMT) mempertahankan stabilitas *non-distress* (G-*Score*: 1,25; H-*Score*: 9,79; X-*Score*: -2,85) berkat strategi adaptif selama pandemi dan pengelolaan keuangan yang baik, meski menghadapi peningkatan liabilitas dan penurunan laba. Sementara itu, PT Millennium Pharmacon International Tbk (SDPC) menunjukkan hasil beragam yaitu *non-distress* pada metode Grover dan Fulmer, tetapi *distress* pada Zmijewski (X-*Score*: 0,25) karena tingginya liabilitas jangka pendek dan fluktuasi laba. Secara keseluruhan, ketergantungan pada utang dan volatilitas laba menjadi faktor kunci prediksi *financial distress*, dengan Metode Zmijewski paling sensitif mendeteksi risiko likuiditas.

5.2. Saran

Berdasarkan analisis terkait prediksi kesulitan finansial melalui tiga metode, yaitu Grover, Fulmer dan Zmijewski yang diterapkan pada perusahaan ritel (subsektor ritel dan distributor obat) di BEI dari tahun 2016 hingga 2024, terdapat saran bagi perusahaan. Bagi PT Duta Intidaya Tbk diperlukan resktrukturisasi utang secara menyeluruh melalui negosiasi suku bunga, jadwal pembayaran, hingga opsi konversi utang menjadi ekuitas, serta meningkatkan arus kas lewat kebijakan piutang yang ketat, efisiensi persediaan dan pengurangan biaya operasional. PT Enseval Putera Megatrading Tbk disarankan untuk mempertahankan kinerja finansial yang baik dengan menjaga proporsi utang di level yang aman dan melakukan ekspansi bisnis dengan hati-hati. Sementara itu, PT Millennium Pharmacon International Tbk harus fokus meningkatkan likuiditas dengan memperkuat cadangan kas, menunda belanja modal yang tidak mendesak, serta menerapkan strategi harga fleksibel dan program loyalitas pelanggan untuk menjaga stabilitas laba.

Daftar Pustaka

Abdullah, K., Jannah, M., Aiman, U., Hasda, S., Fadilla, Z., Taqwin, Masita, Ardiawan, K. N., & Sari, M. E. (2022). *Metodologi Penelitian Kuantitatif* (N. Saputra, Ed.). Yayasan Penerbit Muhammad Zaini.

Bilgies, A. F., Karim, K., Leon, H., Wati, K. M., Lifchatullaillah, E., Pribadi, H., Wijaya, S., Handri, Widianingrum, E., Dwijayani, H., Setiadi, & Rijal, S. (2023). *Manajemen Keuangan* (A. A. Seto, Ed.; Pertama). Eureka Media Aksara.

Bursa Efek Indonesia. (t.t.). *Laporan Keuangan dan Tahunan*. Bursa Efek Indonesia. Diambil 1 Agustus 2025, dari https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan

Cahyadi, A., & Mazelfi, I. (2024). Analisis Financial Distress pada Perusahaan Industri Department Store yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sebelum, Selama, dan Setelah Pandemi Covid-19. *JURNAL EKSPLORASI AKUNTANSI*, *6*(4), 1715–1736. https://doi.org/10.24036/jea.v6i4.2312

Fahma, Y. T., & Setyaningsih, N. D. (2021). ANALISIS FINANCIAL DISTRESS DENGAN METODE ALTMAN, ZMIJEWSKI, GROVER, SPRINGATE, OHLSON DAN ZAVGREN UNTUK MEMPREDIKSI KEBANGKRUTAN PADA PERUSAHAAN RITEL. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia*, *15*(2), 200–216. https://doi.org/10.32815/jibeka.v15i2.398

Fahmi, I. (2020). *Analisis Kinerja Keuangan* (Keempat). Alfabeta.

Fitriana, A. (2024). *Analisis Laporan Keuangan*. CV Malik Rizki.

Goh, T. S. (2023). *Monograf: Financial Distress* . Indomedia Pustaka.

Gumilar, T. (2023). *Wah, 4 Petinggi Enseval (EPMT) Anak Usaha Kalbe Farma (KLBF) Ramai-Ramai Mundur*. Insight Kontan. https://insight.kontan.co.id/news/wah-4-petinggi-enseval-epmt-anak-usaha-kalbe-farma-klbf-ramai-ramai-mundur

Hernadianto, Yusmaniarti, & Fraternesi. (2020). Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Jasa Subsektor Property Dan Realestate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Sains Manajemen dan Bisnis Indonesia*, *10*(1), 80–102.

Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan* (Revisi 2019). Rajawali Pers.

Masdiantini, P. R., & Warasniasih, N. M. S. (2020). Laporan Keuangan dan Prediksi Kebangkrutan Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, *5*(1), 196. https://doi.org/10.23887/jia.v5i1.25119

Munawarah, M., Wijaya, A., Fransisca, C., Felicia, F., & Kavita, K. (2019). Ketepatan Altman Score, Zmijewski Score, Grover Score, dan Fulmer Score dalam menentukan Financial Distress pada Perusahaan Trade and Service. *Owner*, *3*(2), 278. https://doi.org/10.33395/owner.v3i2.170

Patmawati, P., Hidayat, M., & Farhan, M. (2020). MODEL ALTMAN SCORE DAN GROVER SCORE : MENDETEKSI FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN RITEL DI INDONESIA.

AKUNTABILITAS, *14*(1), 133–154. https://doi.org/10.29259/ja.v14i1.11525

Purwanto, A. (2021). *Industri Ritel di Indonesia: Regulasi, Sejarah, Potret, dan Tantangan*. Kompas. https://www.kompas.id/baca/paparan-topik/2021/06/03/industri-ritel-di-indonesia-regulasi-sejarah-potret-dan-tantangan.

Putra, I. G. S., Affandi, H. A. A., Purnamasari, L., & Sunarsi, D. (2021). *Analisis Laporan Keuangan* (M. , A. Rosyid, Ed.). Cipta Media Nusantara (CMN).

Rachmandhika, B., & Prabowo, T. J. W. (2024). ANALISIS PERBANDINGAN DENGAN TINGKAT AKURASI METODE PENILAIAN FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN. *Diponegoro Journal of Accounting*, *13*(4), 1–13.

Riana, D. (2021). Evaluasi Kinerja Manajemen dan Keuangan Pemerintah Provinsi Sumatera Selatan Tahun Anggaran 2014-2018. *Jurnal Aplikasi Manajemen dan Bisnis (JAMB)*, *1*(2), 87–98.

Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

Trading Economics. (t.t.). *Indonesia-Penjualan Eceran Tahunan.* . Trading Economics. Diambil 1 Agustus 2025, dari https://id.tradingeconomics.com/indonesia/retail-sales-annual.

Wahyuni, S. F., & Rubiyah, R. (2021). Analisis Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score, Springate, Zmijeski Dan Grover Pada Perusahaan Sektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, *4*(1), 62–72.

Wahyuningsih, T., & Venusita, L. (2022). FINANCIAL ANALYSIS OF RETAIL COMPANIES USING THE ALTMAN, SPRINGATE, ZMIJEWSKI, FULMER, AND GROVER BANKRUPTCY PREDICTION MODELS. *Journal of Accounting, Entrepreneurship and Financial Technology (JAEF)*, *3*(2), 149–168. https://doi.org/10.37715/jaef.v3i2.2661

Yakin, I. H. (2023). *Metodologi Penelitian (Kuantitatif & Kualitatif)*. CV Aksara Global Akademia.

Yuniartha, L., & Hadiwinata, T. (2019). *Survei BI: Indeks Penjualan Riil Desember 2018 Meningkat*. Kontan.co.id. https://amp.kontan.co.id/news/survei-bi-indeks-penjualan-riil-desember-2018-meningkat