

**ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN DENGAN
MENGUNAKAN METODE ZMIJEWSKI X-SCORE PADA
PERUSAHAAN SEKTOR RITEL DI *SINGAPORE EXCHANGE*
(SGX) PERIODE 2014-2018**

SKRIPSI



1519200133

**STIE MULTI DATA PALEMBANG
PROGRAM STUDI MANAJEMEN
PALEMBANG
2020**

STIE MULTI DATA PALEMBANG

Program Studi Manajemen
Skripsi Sarjana Ekonomi
Semester Gasal Tahun 2019/2020

ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN DENGAN MENGGUNAKAN METODE ZMIJEWSKI X-SCORE PADA PERUSAHAAN SEKTOR RITEL DI *SINGAPORE EXCHANGE* (SGX) PERIODE 2014-2018

Andry

1519200133

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui prediksi kebangkrutan dengan menggunakan metode Zmijewski X-Score pada perusahaan sektor ritel di *Singapore Exchange* (SGX) periode 2014-2018. Sampel dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor ritel di *Singapore Exchange* (SGX) yang berjumlah 27 perusahaan. Teknik analisis data dalam penelitian menggunakan metode Zmijewski X-Score. Hasil penelitian adalah Terdapat 8 perusahaan yang diprediksi berada pada kondisi *financial distress* pada antara tahun 2014-2018, yaitu Epicentre Holdings Limited, Epicentre Holdings Limited, Kitchen Culture, Lorenzo Intl, Parkson Retail, SEVAK Limited, TT Intl, dan Vashion. Model Zmijewski X-Score memiliki tingkat akurasi sebesar 84,4% dengan tingkat *type II error* adalah 15,6%.

Kata Kunci: *Zmijewski X-Score*, bangkrut, tidak bangkrut.

STIE
MIDP

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Perekonomian yang masih belum menentu mengakibatkan tingginya risiko suatu perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan yang akhirnya mempengaruhi kondisi perusahaan. Kondisi perusahaan dari waktu ke waktu tidak selalu seperti yang direncanakan dan laporan keuangan menjadi refleksi dari kondisi yang dihadapi perusahaan. Ketidakmampuan bersaing dapat berakibat pada penurunan profitabilitas. Beban utang yang terlalu banyak juga dapat menyebabkan perusahaan mengalami tekanan arus kas. Untuk mengatasi hal tersebut, perusahaan harus mampu mengupayakan peningkatan kinerja perusahaan (Prihadi, 2014, h.332)

Peningkatan kinerja harus dijaga oleh perusahaan agar kondisi perusahaan tetap stabil dan tidak mendekati kebangkrutan. Gejala awal kebangkrutan ditandai dengan kesulitan keuangan masing-masing perusahaan. Jika kesulitan keuangan tersebut tidak langsung ditangani oleh pihak perusahaan, maka kebangkrutan akan terjadi pada perusahaan tersebut. Prediksi mengenai perusahaan yang mengalami kesulitan uang, yang kemudian mengalami kebangkrutan merupakan salah satu analisis yang penting bagi pihak-pihak yang berkepentingan seperti kreditur, investor, otoritas pembuat peraturan, auditor, maupun manajemen (Sartono, 2014)

Terdapat beberapa faktor yang menjadi penyebab terjadinya kebangkrutan, yaitu faktor internal dan eksternal. Faktor internal antara lain manajemen yang tidak efisien, ketidakseimbangan modal dan jumlah piutang-utang yang dimiliki, dan kecurangan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Sedangkan faktor eksternal, yaitu perubahan keinginan pelanggan yang tidak diantisipasi, kesulitan bahan baku, faktor debitur, hubungan yang tidak harmonis dengan kreditur, persaingan bisnis yang semakin ketat, dan kondisi perekonomian secara global (Darsono dalam Parquinda, 2019).

Menurut Pozzoli (2017, h.21) dan Vickers, terdapat beberapa metode analisis kebangkrutan, seperti model Zmijewski X-Score, model Altman Z-Score, model Springate, model Grover, model Ohlson, dan model Fulmer. Berikut metode analisis kebangkrutan dapat dilihat pada tabel 1.1 berikut ini.

Tabel 1.1 Kelebihan dan Kekurangan Metode Analisis

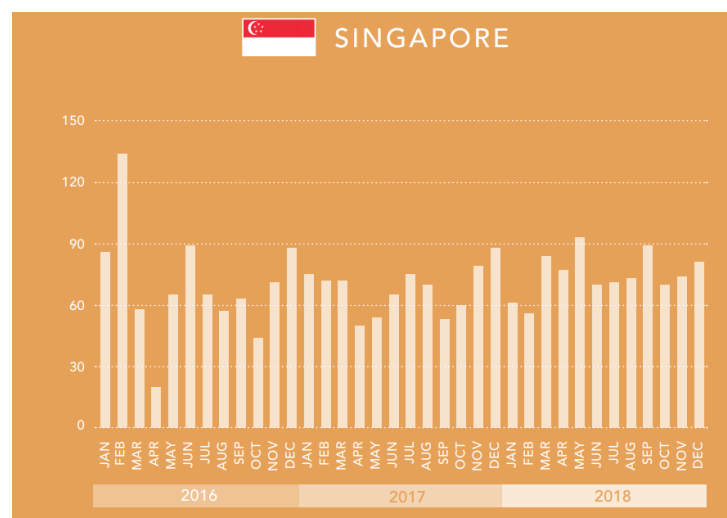
Metode Analisis	Kelebihan	Kekurangan
Zmijewski X-Score	Dapat diteraplan pada semua perusahaan dan hasil model Zmijewski memiliki tingkat akurasi sebesar 95,29% pada perusahaan yang diprediksi bangkrut dan 99,39% pada perusahaan yang tidak bangkrut (Pozzoli, 2017, h.22).	Hanya menggunakan tiga rasio saja.
Altman Z-Score	Dapat diterapkan pada semua perusahaan seperti manufaktur, non manufaktur, dan perusahaan penerbit obligasi di negara berkembang (Hery, 2016).	Kurang tepat untuk memprediksi perusahaan baru.
Springate	Hasil penelitian Springate, memiliki tingkat keakuratan 92,5% terhadap 40 sampel perusahaan.	Untuk penelitian terhadap 50 perusahaan yang memiliki rata-rata aset sebesar \$2,5 juta, tingkat akurasi model adalah 88%. Sedangkan

		untuk penelitian terhadap 24 perusahaan dengan rata-rata aset \$63 juta, tingkat akurasi model adalah 83%.
Ohlson	Dengan <i>cutoff</i> probabilitas 3,8%, model memiliki keakuratan 87,5% untuk sampel perusahaan bangkrut, sedangkan untuk perusahaan tidak bangkrut, tingkat akurasi adalah sebesar 82,6%.	Begley mengulang penelien Ohlson dan menemukan bahwa tingkat kesalahan tipe I dan tipe II Ohlson jauh lebih tinggi daripada studi aslinya.
Fulmer	Hasil penelitian fulmer diperoleh tingkat akurasi 98% untuk tahun pertama dan 81% untuk lebih dari satu tahun setelah penelitian.	Penelitian ini meneliti pada perusahaan dengan rata-rata aset sebesar \$455.000.

Sumber: Berbagai sumber, diolah oleh peneliti 2019

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan model analisis Zmijewski karena model ini memiliki tingkat akurasi yang tinggi dan dapat diterapkan pada semua jenis dan ukuran perusahaan.

Menurut Dun & Bradstreet Singapore (2019), tingkat kebangkrutan di Singapura setiap tahunnya terus bertambah. Hal ini dapat dilihat pada gambar 1.1.



Gambar 1.1 Jumlah Kebangkrutan di Singapura

Sumber: Dun & Bradstreet Singapore, 2019

Menurut data *Ministry of Trade and Industry Singapore 2019*, pertumbuhan sektor perusahaan di Singapura sepanjang kuartal I, kuartal II, dan kuartal III tahun 2019 ditunjukkan pada tabel berikut ini.

Tabel 1.2 Pertumbuhan Sektor Perusahaan Singapura Tahun 2019




Sektor	Kuartal I	Kuartal II	Kuartal III
<i>Manufacturing</i>	-0,4	-3,3	-1,7
<i>Construction</i>	2,7	2,8	2,9
<i>Wholesale & Retail Trade</i>	-2,5	-3,5	-3,3
<i>Transportation & Storage</i>	1,0	2,4	0,0
<i>Accommodation & Food Services</i>	2,2	1,2	2,0
<i>Information & Communication</i>	5,0	4,1	3,4
<i>Finance & Insurance</i>	3,2	5,1	4,3
<i>Business Services</i>	1,5	0,8	0,9
<i>Other Services Industries</i>	2,6	2,7	2,8

Sumber: www.mti.gov.sg

Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui bahwa sektor yang terus mengalami pertumbuhan negatif sepanjang tahun 2019 adalah sektor *Manufacturing* dan *Wholesale & Retail Trade*. Sedangkan sektor lainnya mengalami pertumbuhan positif sepanjang tahun 2019. Jika dilihat dari angka pertumbuhan sektor *Manufacturing* dan *Wholesale & Retail Trade* dapat diketahui bahwa sektor *Wholesale & Retail Trade* memiliki tingkat pertumbuhan negatif yang lebih tinggi dibandingkan dengan sektor *manufacturing*. Oleh karena itu, dalam penelitian ini, penulis menggunakan perusahaan sektor ritel Singapura.

Perusahaan ritel adalah perusahaan yang menjual barang atau jasa kepada perorangan untuk keperluan diri sendiri, keluarga, atau rumah tangga. Kegiatan itu mencakup penjualan barang dan jasa kepada pengguna yang bervariasi mulai dari mobil, pakaian, makanan, hingga tiket bioskop.

Berdasarkan data *Department of Statistics Singapore*, berikut adalah *Retail Sales Index* Agustus 2019 yang ditunjukkan oleh gambar 1.2.

	% Change in Retail Sales	Year-on-Year
 Department Stores²		↑ 4.7
 Supermarkets & Hypermarkets		↑ 1.8
 Mini-marts & Convenience Stores		↓ 1.0
 Food Retailers³		↓ 2.3
 Motor Vehicles		↓ 20.3
 Petrol Service Stations		↓ 3.3
 Medical Goods & Toiletries		↑ 4.0
 Wearing Apparel & Footwear		↑ 4.9
 Furniture & Household Equipment		↓ 9.8
 Recreational Goods		↓ 2.7
 Watches & Jewellery		↓ 8.6
 Computer & Telecommunications Equipment		0.0
 Optical Goods & Books		↓ 1.3

Gambar 1.2 Retail Sales Index Agustus 2019

Sumber: *Department of Statistics Singapore*, 2019

Berdasarkan gambar tersebut, dapat diketahui bahwa penjualan pada berbagai jenis perusahaan ritel rata-rata mengalami penurunan. Dari total 13 jenis perusahaan ritel, terdapat 4 jenis perusahaan yang mengalami peningkatan, yaitu *department stores*, *supermarkets & hypermarkets*, *medical goods & toiletries*, dan *wearing apparel & footwear*. Terdapat 1 jenis usaha yang tidak mengalami penurunan maupun peningkatan, yaitu *computer & telecommunication equipment*. Sedangkan sisanya sebanyak 8 jenis usaha ritel mengalami penurunan.

Penurunan yang terjadi pada perusahaan ritel ini dibuktikan dengan FJ Benjamin menutup seluruh gerai GAP dan Banana Republic. Jaringan ritel GAP Inc. akan menutup sedikitnya 200 cabang GAP dan Banana Republic

dalam kurun waktu tiga tahun ini. Dalam pengumuman resminya, penutupan ini merupakan bagian dari langkah strategis perusahaan untuk mendongkrak kinerjanya. Penutupan utamanya diprioritaskan pada gerai yang kinerja penjualannya kurang bersinar (Kompas, 2018).

Selang seminggu pasca pengumuman tumbangnya GAP dan Banana Republic, peritel mode American Eagle Outfitters juga keluar dari pasar Singapura akhir Febuari 2018. Perusahaan tersebut hanya bertahan selama tiga tahun beroperasi. Menurut Esther Ho, Wakil Direktur Sekolah Manajemen Bisnis Nanyang Polytechnic, mengatakan, persaingan ritel pakaian di Singapura saat ini sangat sengit. Selain itu, adanya pertumbuhan *e-commerce* juga mempengaruhi kinerja toko yang terdapat di Singapura. Warga singapura dapat melewati peran distributor dengan langsung membeli secara daring (Prahara, 2018).

Menurut SBR (2019), FJ Benjamin Holdings pertama kali ditempatkan dalam daftar pantauan *Singapore Exchange Securities Trading* (SGX-ST) pada Desember 2016 setelah melaporkan kerugian sebelum pajak selama lebih dari tiga tahun berturut-turut. Perusahaan diberikan waktu 36 bulan sebelum dikeluarkan dari bursa. Namun saat ini, perusahaan telah mendapat perpanjangan 12 bulan karena perusahaan mampu menghasilkan laba pada periode 2018/2019. Berdasarkan data *Singapore Exchange* 2019, selain FJ Benjamin, terdapat beberapa perusahaan yang berada dalam pantauan *Singapore Exchange Securities Trading* (SGX-ST), antara lain Lorenzo Intl, Ossia Intl, Parkson Retail, Travelite dan Tye Soon.

Kondisi keuangan perusahaan ritel di Singapura terus mengalami fluktuasi yang signifikan. Berikut adalah data keuangan perusahaan ritel di *Singapore Exchange* (SGX) yang dapat dilihat melalui tabel 1.2.

Tabel 1.3 Rata-rata Data Keuangan Perusahaan Ritel di Singapura Exchange Periode 2014-2018

Rasio	2014	2015	2016	2017	2018
Laba bersih	21,32	16,22	16,49	25,94	24,81
Aset lancar	537,80	541,63	553,1	521,20	469,03
Utang lancar	235,63	254,28	340,00	301,71	261,15
Total aset	933,08	940,74	962,36	974,81	917,67
Total liabilitas	368,02	373,66	402,71	406,98	377,49

Sumber: www.sgx.com, diolah oleh penulis, 2019

Berdasarkan tabel 1.3, dapat diketahui bahwa, rata-rata laba bersih pada tahun 2014 adalah sebesar 21,32 mengalami penurunan pada tahun 2015 menjadi 16,22. Namun pada tahun 2016 dan 2017, rata-rata laba bersih perusahaan mengalami peningkatan berturut, yaitu sebesar 16,49 menjadi 25,94. Namun pada tahun 2018 laba bersih mengalami penurunan menjadi 24,81. Penurunan yang terjadi pada tahun 2015 dan 2018 disebabkan oleh beberapa perusahaan ritel mengalami laba negatif atau kerugian, seperti perusahaan Design Studio Group, Epicentre Holdings Ltd, Euro Sports Gbl, FJ Benjamin, Isetan, Kitchen Culture, Lorenzo Intl, Noel Gifts Fin, Ossia Intl, Parkson Retail, TT Intl, dan Vashion.

Rata-rata aset lancar perusahaan sepanjang tahun 2014 hingga tahun 2016 terus mengalami peningkatan berturut, yaitu sebesar 537,80 menjadi 541,63 dan 553,18 ditahun 2016. Namun ditahun 2017 dan 2018, rata-rata aset lancar mengalami penurunan berturut, yaitu menjadi 521,20 dan 469,03. Penurunan ini disebabkan oleh beberapa perusahaan ritel terus mengalami penurunan

aset lancar tiap tahunnya, seperti perusahaan FJ Benjamin, Lorenzo Intl, Ossia Intl, dan Parkson Retail.

Rata-rata utang lancar pada tahun 2014 adalah sebesar 235,63. Mengalami peningkatan pada tahun 2015 dan 2016 yaitu menjadi 254,28 dan 340,00. Namun pada tahun 2017 dan 2018, rata-rata utang lancar terus mengalami penurunan, yaitu 301,71 ditahun 2017 dan 261,15 ditahun 2018. Penurunan utang lancar perusahaan ritel disebabkan oleh beberapa perusahaan, yaitu FJ Benjamin dan Second Chance.

Rata-rata total aset perusahaan pada tahun 2014 sebesar 933,08. Mengalami peningkatan berturut sepanjang tahun 2015 hingga tahun 2017, yaitu 940,74 ditahun 2015, 962,36 ditahun 2016, dan 974,81 ditahun 2017. Namun rata-rata total aset mengalami penurunan ditahun 2018 menjadi 917,67. Penurunan ini disebabkan oleh perusahaan FJ Benjamin, Isetan, Kitchen Culture, Lorenzo Intl, Parkson Retail dan Second Chance.

Rata-rata total utang pada tahun 2014 adalah sebesar 368,02 dan mengalami peningkatan sepanjang tahun 2015 hingga tahun 2017, yaitu masing-masing menjadi 373,66, 402,71 dan 406,98. Namun ditahun 2018, rata-rata total utang perusahaan mengalmi penurunan menjadi 377,49. Penurunan ini disebabkan oleh berkurangnya utang perusahaan FJ Benjamin, Second Chance dan The Hour Glass.

Berdasarkan hal tersebut, maka perlu dilakukannya analisis terhadap perusahaan sektor ritel guna mengetahui kemampuan perusahaan mempertahankan kelangsungan hidupnya. Oleh karena itu, penulis melakukan

penelitian dengan judul “Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode Zmijewski X-Score Pada Perusahaan Sektor Ritel di *Singapore Exchange* (SGX) Periode 2014-2018”.

1.2 RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang tersebut maka dirumuskan masalah yaitu; Bagaimana prediksi kebangkrutan dengan menggunakan metode Zmijewski X-Score pada perusahaan sektor ritel di *Singapore Exchange* (SGX) periode 2014-2018?

1.3 RUANG LINGKUP PENELITIAN

Dalam ruang lingkup penelitian ini, penulis membatasi masalah hanya menggunakan metode dan rasio yang dikemukakan oleh Zmijewski, yaitu metode Zmijewski X-Score dengan rasio *Return on Asset*, *Debt Ratio*, dan *Current Ratio*.

1.4 TUJUAN PENELITIAN

Adapun tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah untuk mengetahui prediksi kebangkrutan dengan menggunakan metode Zmijewski X-Score pada perusahaan sektor ritel di *Singapore Exchange* (SGX) periode 2014-2018.

1.5 MANFAAT PENELITIAN

Penelitian ini diharapkan dapat berguna secara langsung maupun tidak langsung bagi berbagai pihak diantaranya:

1. Bagi peneliti

Penelitian ini sebagai latihan dalam pengembangan teori yang telah didapatkan selama masa perkuliahan yang diharapkan ke depannya dapat menambah dan meningkatkan pengetahuan, pengalaman, serta cara pikir.

2. Bagi praktisi

Dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan (pemilik perusahaan, investor, manajemen keuangan, kreditur, banker, pemerintah serta masyarakat luas) tentang prediksi kebangkrutan perusahaan sehingga kebangkrutan dapat diantisipasi sebelumnya.

3. Bagi akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan atau dasar pemikiran serta informasi bagi penelitian lain yang berhubungan dengan penelitian ini. Selain itu, dapat menambah referensi perpustakaan STIE MDP sebagai wahana menggali ilmu pengetahuan khususnya mengenai analisis kebangkrutan perusahaan.

1.6 SISTEMATIKA PENELITIAN

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini akan membahas mengenai pendahuluan yang terdiri dari latar belakang, rumusan masalah, ruang lingkup penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini akan membahas mengenai tinjauan pustaka yang terdiri dari landasan teori, hasil penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini akan membahas mengenai metode penelitian yang terdiri dari pendekatan penelitian, populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, definisi operasional, dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan membahas mengenai hasil dan pembahasan yang terdiri dari gambaran umum objek penelitian, hasil penelitian, dan pembahasan.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini akan membahas mengenai kesimpulan dan saran berdasarkan hasil penelitian.

STIE
MIDP

DAFTAR PUSTAKA

- Chaudhuri, Arindam dan Soumya K.G. 2017. *Bankruptcy Prediction through Soft Computing based Deep Learning Technique*. Delhi: Springer.
- Gilrita, dkk. 2015. Analisis Altman (Z-Score) Sebagai Salah Satu Cara Untuk Mengukur Potensi Kebangkrutan Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 25, No.1.
- Han, Wong Wei. 2015. *EuroSports Global hit by full-year loss*. <http://www.straitstimes.com>, diakses pada 19 Oktober 2019.
- Hanafi, Mamduh dan Abdul Halim. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harahap, Sofyan S. 2016. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Hery. 2017. *Kajian Riset Akuntansi*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Huda, Eko Nur, dkk 2019. Analisis *Financial Distress* dengan Menggunakan Model Altman, Springate dan Zmijewski pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017.
- Kadim, Abdul dan Nardi S. 2018. Pengaruh Analisa Kesehatan dan Kebangkrutan dengan Pendekatan Altman Z-Score Terhadap Harga saham Industri Konstruksi di Indonesia yang Listing di BEI Periode 2013-2017. *Jurnal Sekuritas*, Vol. 1, No. 4.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kompas. 2018. *Pebisnis Ritel Ramai-ramai Cabut dari Singapura*. <http://www.kompas.com>, diakses pada 17 Oktober 2019.
- Mui, Rachel. 2019. *Kitchen Culture narrows 2019 full-year loss to S\$3,7m*. <Http://www.businessstimes.com.sg>, diakses pada 19 Oktober 2019.
- Novita, Diana. 2018. Analisis Tingkat Akurasi Model Altman Z-Score, Indeks Kepailitan, dan Indeks IN05 Sebagai Prediktor Kebangkrutan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal EcoGen*, Vol. 1, No. 1.

- Parquinda, Liana dan Devi F.A. 2019. Analisis Penggunaan Model Grover (G-Score), Fulmer (H-Score), Springate (S-Score), Zmijewski (X-Score), dan Altman (Z-Score) Sebagai Prediktor Kebangkrutan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 72, No. 1.
- Pozzoli, Matteo dan Fancesco P. 2017. *Corporate Financial Distress*. SpringerBriefs in Finance.
- Prahara, Haris. 2018. *Ritel Singapura Terguncang, GAP dan Banana Republic Tumbang*. <http://www.kompas.com>, diakses pada 17 Oktober 2019.
- Prihadi, Toto. 2014 *Analisis Laporan Keuangan Teori dan Aplikasi*. Jakarta: PPM.
- Sanjaya, Surya. 2018. Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score pada Perusahaan Sektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016. *Jurnal Ilman*, Vol. 6, No.2.
- Santoso, Prihatin G. dan Saur C.S. 2019. Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Metode Altman Z-Score Pada Perusahaan Retail Trade yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2017. *Jurnal Ilmiah M-Progress*, Vol.9, No.2.
- Sartono, Agus. 2014. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sattar. 2018. *Buku Ajar Perekonomian Indonesia*. Yogyakarta: Deepublish.
- SBR. 2019. *FJ Benjamin Holdings Gets 12-Month Extention To Exit SGX Watchlist*. <http://www.sbr.com.sg>, diakses pada 17 Oktober 2019.
- Shiao, Vivien. 2019. *TT International's independent auditors warn of group's ability to continue as going concern*. <Http://www.businesstimes.com.sg>, diakses pada 19 Oktober 2019.
- Sondakh, Christoforus A. 2014. Analisis Potensi Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski Pada Industri Perdagangan Ritel yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013. *Jurnal EMBA*, Vol. 2, No.4.
- Sregantan, Navin. 2018. *Lorenzo Suspends trading after auditor disclaims opinion, questions going concern assumptions*. <Http://www.businesstimes.com.sg>, diakses pada 19 Oktober 2019.
- StraitsTimes. 2018. *Parkson Retail Asia Narrows loss in Q4*. <http://www.straitstimes.com>, diakses pada 19 Oktober 2019.

- Subarmanyam, K.R. dan John J. W. 2014 *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- The Business Times. 2018. *Stocks to Watch: Sakae Holdings, Epicentre, Kitchen Culture*. [Http://www.businesstimes.com.sg](http://www.businesstimes.com.sg), diakses pada 19 November 2019.
- Wardiyah, Mia Lasmi. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: CV Pustaka Setia.
- Yami, Nafir Rizku H. 2015. Prediksi Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro, 2015*.
- Yin, Chai Hung. 2017. *Kitchen Culture posts S\$6,4m loss for 18-month financial period 2017*. <http://www.businesstimes.com.sg>, diakses pada 19 Oktober 2019.