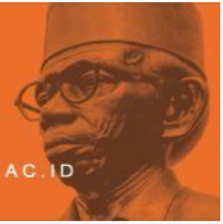




**AKUNTANSI
DEWANTARA**

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SARJANAWIYATA TAMANSISWA

JURNAL.USTJOGJA.AC.ID



DAMPAK TECH WINTER ERA TERHADAP PT. GOTO GOJEK TOKOPEDIA TBK. DENGAN MENGGUNAKAN METODE PREDIKSI FINANCIAL DISTRESS MODEL OHLSON DAN ZAVGREN

Yusnaini*

Program Studi Akuntansi, S.T. Manajemen Bisnis Multi Sarana Manajemen Administrasi
dan Rekayasa Teknologi

*email: yusnaini1010@gmail.com

ABSTRACT

The study aims to analyze the impact of the tech winter era, which is a condition of declining investor interest in technology.. In addition, an analysis of the company's financial statements with financial distress prediction method using Ohlson and Zavgren models. The research method using descriptive analysis with secondary data in the form of financial statements of PT. Goto Gojek Tokopedia Tbk. during the period 2021-2022. The results of the analysis found that GoTo was financially pressured based on Ohlson and Zavgren's model analysis showed that the company was still in the "healthy" category, as evidenced by an increase in EBITDA from GoTo of 67% compared to the same period the previous year, and 49% compared to the previous quarter so that the company was able to cover the company's net loss during the 2021-2022 period. In addition, the tech winter era itself has an influence on GoTo, which is characterized by layoffs of 1,900 employees during the 2022 and 2023 periods and companies that continue to experience losses. But on the other hand, GoTo is able to improve its performance by making various efforts, such as innovation and development of their products in order to meet customer satisfaction.

INFO ARTIKEL

Diterima: 20-07-2023

Direview: 26-07-2023

Disetujui: 12-09-2023

Terbit: 30-10-2023

Keyword:

Tech Winter Era; Financial Distress; Ohlson; Zavgren; GoTo.

PENDAHULUAN

Tingkat persaingan ekonomi global yang terus meningkat menuntut perusahaan untuk terus meningkatkan keunggulannya, baik itu secara inovasi maupun secara finansial. Perusahaan yang terus berinovasi dan meningkatkan kinerja keuangannya akan terhindar dari kesulitan keuangan atau sering disebut dengan financial distress. Kesulitan keuangan perusahaan seringkali terjadi akibat adanya kesalahan pengambilan keputusan dalam investasi, pengelolaan keuangan yang kurang baik, maupun kondisi perekonomian yang sedang bergelombang. Financial distress merupakan suatu kondisi dimana perusahaan dalam keadaan kesulitan keuangan atau likuiditas yang menjadi awal dari terjadinya kebangkrutan (Gamayuni, 2011)

Di Indonesia sendiri, pasca wabah Covid- 19, banyak perusahaan yang kembali bangkit dari kondisi kesulitan keuangan. Namun tidak bisa dipungkiri, peralihan ke era tech winter atau musim dingin teknologi kembali menyebabkan banyak perusahaan sektor teknologi, khususnya yang bergerak

di bidang start-up mengalami penurunan kinerja. Tech winter merupakan suatu kondisi dimana terjadinya penurunan minat dan investasi dalam bidang teknologi (Utami, 2022). Fenomena tech winter sendiri terjadi sejak kuartal ke-II tahun 2022, yang merupakan dampak berkepanjangan dari pandemi covid-19 yang disebabkan oleh meningkatnya suku bunga bank sentral Amerika Serikat sehingga membuat para investor besar memilih untuk menarik investasinya. Hal ini berdampak pada pendanaan perusahaan start-up di berbagai negara, termasuk didalam nya Indonesia.

Dampak yang sangat terlihat dari *tech winter era* yaitu banyaknya terjadi Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) pada perusahaan start-up baik yang didalam negeri maupun yang diluar negeri. Berikut merupakan tabulasi dari PHK karyawan yang dilakukan beberapa perusahaan dengan skala besar yang terjadi selama tahun 2022 sampai dengan awal tahun 2023.

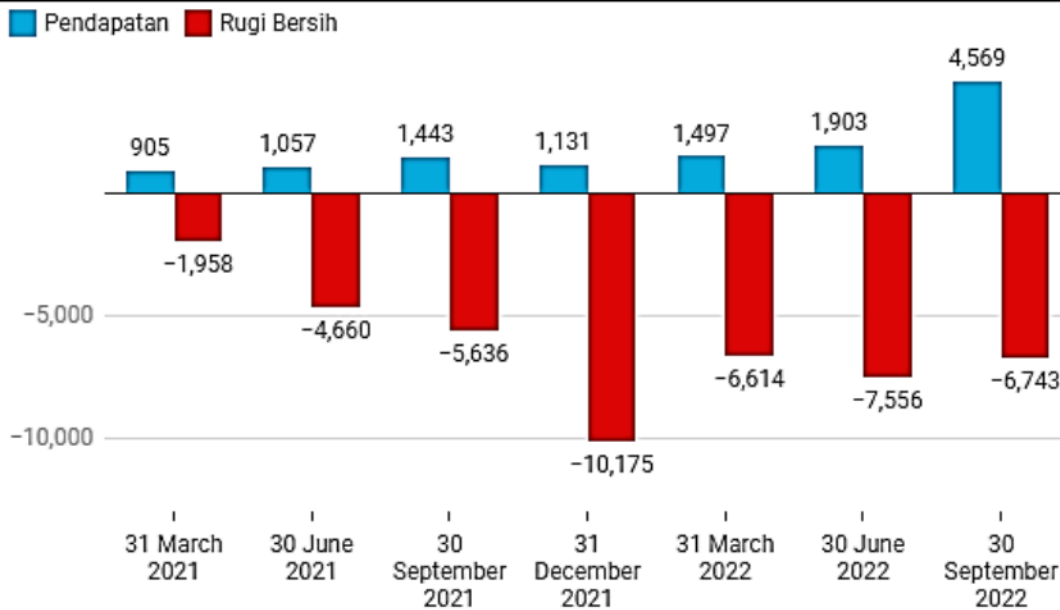
Tabel 1
Daftar Perusahaan Start Up di Indonesia yang Melakukan PHK

Perusahaan	Jumlah Karyawan PHK
JD.ID	200 Orang
OLX	1.000 Orang
SiCepat	360 Orang
LinkAja	< 200 Orang
Mobile Premier League	100 Orang
Line	80 Orang
GoTo	1.300 Orang
Shopee	6.232 Orang
Grab	360 Orang

Sumber : Shahnaz, 2022.

Tabel 1 menunjukkan beberapa perusahaan besar yang melakukan PHK terhadap karyawannya. JD.ID sendiri melakukan PHK sebanyak 200 orang karyawan karena disebabkan oleh penghentian layanan dan adanya keputusan perusahaan yang berkenaan dengan strategi perusahaan untuk berkembang di pasar internasional. OLX sendiri melakukan PHK terhadap 1.000 karyawannya karena disebabkan oleh perampungan kantornya di Indonesia dan berusaha untuk menjual bisnis otomotifnya. SiCepat sendiri melakukan PHK karena terkait penilaian perusahaan pada awal tahun. Sedangkan LinkAja menyatakan perampangan karyawan tersebut dikarenakan perusahaan melakukan reorganisasi. Line melakukan PHK karena alasan perubahan langkah strategi berkenaan dengan fokus perusahaan pada bisnis teknologi keuangan (*fintech*). Sedangkan Mobile Premier League, GoTo, Shopee dan Grab melakukan PHK karyawan secara garis besar disebabkan oleh biaya operasional dan adanya penurunan dari profit perusahaan yang berdampak pada menurunnya kondisi keuangan.

Dari daftar perusahaan tersebut, dapat terlihat GoTo yang merupakan salah satu perusahaan *start-up unicorn* indonesia yang sudah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memiliki tingkat PHK yang cukup tinggi setelah Shopee. Hal ini sejalan dengan bagaimana dari maret 2021 sampai dengan september 2022 mengalami kerugian bersih yang terjadi secara fluktuatif, dan pendapatan yang mengalami peningkatan yang cukup signifikan pada akhir september 2022, seperti ditunjukkan pada grafik berikut:



Gambar 1. Grafik Kinerja GoTo Indonesia

Sumber: Sandria, (2022).

Grafik 1 menunjukkan kinerja dari laba bersih GoTo Indonesia yang terus mengalami penurunan selama 3 kuartal di 2021, sedangkan di kuartal pertama 2022 rugi bersih GoTo Indonesia mengalami penurunan, namun kembali meningkat di akhir juni 2022 dan kembali turun pada september 2022. Namun dari sisi pendapatan, dari maret 2021 terus mengalami peningkatan sampai akhir september 2022, kecuali pada Desember 2021 yang penurunannya tidak signifikan, sehingga ini perlu dilakukan analisis lebih lanjut pada perusahaan *start up* GoTo dalam dua tahun terakhir yaitu 2021-2022 berkenaan dengan kondisi keuangan perusahaan karena PHK yang dilakukan GoTo disebabkan oleh penurunan kinerja pada perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka perlu dilakukan analisis lebih lanjut berkenaan dengan kondisi *financial distress* perusahaan *start up* GoTo yang terus mengalami penurunan kinerja karena disebabkan oleh *tech winter era*. Hal ini berbanding terbalik dengan studi empiris yang pernah dilakukan oleh Irving *et al.*, (2018) dengan menggunakan metode *markov chain* yang menunjukkan hasil bahwa terdapat trend pertumbuhan positif dari pelaku usaha *start up* untuk 5 tahun berikutnya. Analisis *financial distress* pada perusahaan penting dilakukan, hal ini didasarkan pada penelitian Tjahjadi *et al.*, (2021) yang menyatakan bahwa prediksi *financial distress* akan memberikan sinyal untuk pihak internal perusahaan dalam pengambilan keputusan berkenaan dengan kinerja perusahaan dalam pengelolaan perusahaan, sedangkan untuk pihak eksternal identifikasi *financial distress* lebih penting dari pada kebangkrutan karena sebelum terjadi kebangkrutan maka perusahaan sebelumnya akan lebih dulu mengalami kondisi *distress* sehingga pihak eksternal bisa lebih siap dalam pengambilan keputusan terhadap perusahaan yang akan dituju.

Analisis atau prediksi *financial distress* yang dilakukan ini bertujuan untuk mengetahui kondisi keuangan pada perusahaan *start up Unicorn* GoTo Indonesia dengan menggunakan tiga metode prediksi, yaitu *Ohlson* dan *Zavgren*. Penggunaan ketiga metode prediksi ini didasarkan pada tingkat akurasi dari hasil prediksinya yang tinggi, dengan tingkat *error* yang paling rendah (Ummah, 2022). Selain itu, peneliti ini juga bertujuan untuk melihat bagaimana *tech winter era* mempengaruhi perusahaan *start up* PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk.

Financial Distress

Financial distress berkenaan dengan kondisi keuangan perusahaan yang mengalami penurunan.

Penurunan ini berdampak terhadap kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban utangnya, sehingga dapat menyebabkan kebangkrutan, likuidasi, atau penyitaan dan distribusi terhadap aset perusahaan (Farooq et al., 2023). *Financial distress* dapat diukur dengan berbagai metode analisis seperti metode *Altman*, *Zmijewski*, *Grover*, *Springate*, *Ohlson*, dan *Zavgren*.

Dari semua metode tersebut, peneliti hanya menggunakan *Ohlson* dan *Zavgren* karena memiliki persentase yang lebih akurat dibandingkan metode lainnya berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ummah (2022) yang menunjukkan tingkat keakuratan pada metode *Ohlson* sebesar 90% dan tingkat keakuratan pada metode *zavgren* yang mencapai 100%. Sedangkan metode yang lain memiliki tingkat keakuratan dibawah 80%.

Metode Ohlson

Metode *Ohlson* merupakan metode yang menggunakan analisis logit, yang menggunakan 9 rasio keuangan dalam memprediksi kebangkrutan, dengan rumus sebagai berikut (Ohlson, 1980):

$$O = -1,32 - 0,407X_1 + 6,03X_2 - 1,43X_3 + 0,0757X_4 - 2,37X_5 - 1,83X_6 + 0,285X_7 - 1,72X_8 - 0,521X_9.$$

Dimana:

- O : Bankruptcy Index
- X₁ : Firm Size
- X₂ : Total Kewajiban/Total Aset
- X₃ : Modal Kerja/Total Aset
- X₄ : Kewajiban Lancar/Aset Lancar
- X₅ : 1 jika total kewajiban > total aset; 0 jika sebaliknya
- X₆ : Net Income/Total Aset
- X₇ : Arus Kas Operasi/Total Kewajiban
- X₈ : 1 jika laba bersih negatif; 0 jika sebaliknya
- X₉ : (Nlt – Nlt-1) / (Nlt + Nlt-1)

Metode ini, memiliki nilai *cut off* sebagai berikut:

1. O-Score < 0,38 = Kategori “Sehat”
2. O-Score > 0,38 = Kategori “Tidak Sehat”.

Metode Zavgren

Metode *Zavgren* menggunakan analisis logit, dimana pada metode ini menyatakan apakah perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan atau tidak dalam bentuk probabilitas dan bukan dalam nilai *cut-off*. Metode ini memiliki nilai keunggulan dalam menunjukkan tingkat aktivitas aset pada tingkat kegiatan tertentu dan aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu, sehingga dapat diketahui kelebihan dana yang tertanam pada aset perusahaan. Metode *Zavgren* diukur dengan menggunakan 7 rasio kinerja keuangan, dengan rumus sebagai berikut (Zavgren, 1985):

$$Y = 0,23883 - 0,108X_1 - 1,583X_2 - 10,78X_3 + 3,074X_4 - 0,486X_5 - 4,35X_6 + 0,11X_7$$

Dimana:

- Y : Fungsi Multivariat
- X₁ : Persediaan/Penjualan
- X₂ : Piutang/Persediaan
- X₃ : Kas/Total Aset
- X₄ : Aset Lancar/Kewajiban Lancar
- X₅ : Laba Bersih/(Total Aset – Kewajiban Lancar)
- X₆ : Kewajiban Jangka Panjang/ (Total Aset – Kewajiban Lancar)
- X₇ : Penjualan/(Modal Kerja + Aset Tetap)

Setelah nilai Y berhasil diperoleh, maka selanjutnya akan dicari nilai probabilitas kebangkrutan dengan model logit, sehingga diperoleh kategori sebagai berikut:

1. Probabilitas = 1 : Kategori “bangkrut”
2. Probabilitas < 1 : Kategori “Sehat”.

Era Tech Winter

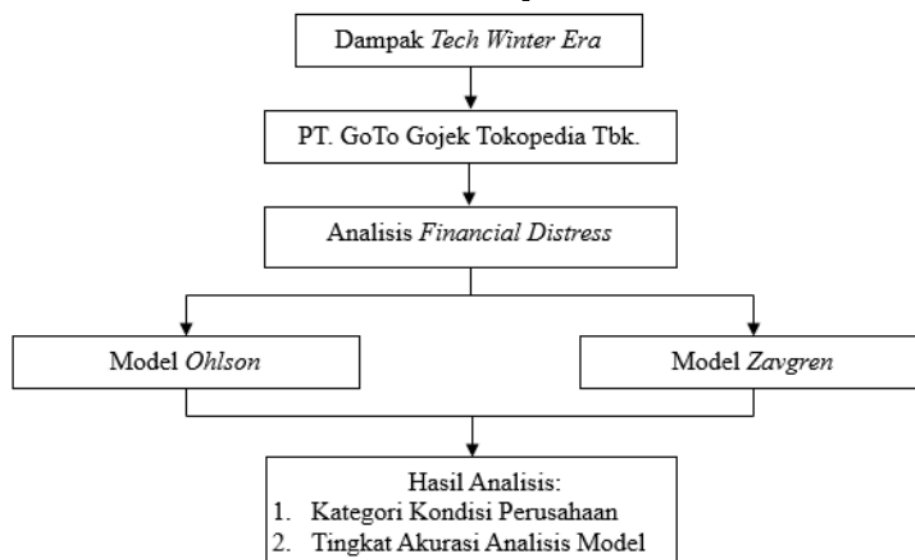
Tech winter merupakan fenomena yang terjadi yang berkenaan dengan penurunan minat investor di sektor teknologi, terutama pada perusahaan berbasis *start-up*. *Tech winter* adalah kondisi dimana perusahaan *start-up* berbasis teknologi tumbang dan gugur ditengah jalan dan juga gambaran bagi kondisi perusahaan rintisan yang satu persatu tumbang jika suatu perusahaan *start-up* mencapai titik tersebut, dan tidak mampu bertahan lama lagi yang kemungkinan besar akan mengalami likuidasi (Kurniawan, 2023).

Tech winter sendiri mengakibatkan menurunnya tren aliran pendanaan *start-up digital* di Asia hingga mencapai 60%, sehingga mengakibatkan banyak perusahaan *Start-up* penurunan *cashflow* karena berkurangnya pendanaan dari investor dan berdampak buruk bagi perkembangan perusahaan. adapun ciri-ciri dari *tech winter* yaitu ditandai dengan terjadinya pengurangan karyawan atau PHK, dan juga *hiring freeze* (pemberhentian sementara) untuk beberapa karyawan dalam rangka menjaga efisiensi bisnis perusahaan. ciri selanjutnya yaitu pertumbuhan bisnis yang kurang agresif dan cenderung mengalami kerugian (Andika, 2023).

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif deskriptif dengan menggunakan analisis model *Ohlson* dan *Zavgren* untuk mengetahui kondisi *financial distress* yang diduga merupakan dampak dari *tech winter era* pada perusahaan *start-up* dengan sampel yang digunakan yaitu PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk. selama periode 2021-2022. Sumber data yang digunakan yaitu laporan keuangan dan berbagai sumber literatur lainnya yang mendukung penelitian ini.

Teknik analisis data yang digunakan yaitu menggunakan model analisis logit untuk kedua metode prediksi ini. Pada metode *Ohlson* menggunakan 9 rasio keuangan dan metode *Zavgren* menggunakan 7 rasio keuangan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Berikut merupakan kerangka fikir dalam melakukan analisis untuk penelitian ini.



Gambar 2. Kerangka Berfikir

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil analisis ini dilakukan terhadap laporan keuangan PT. GoTo Gojek TokopediaTbk selama

periode 2021-2022. Hal ini didasarkan pada pertimbangan masuknya era *tech winter* yang menyebabkan terjadinya penurunan terhadap minat investor dalam berinvestasi pada sektor teknologi, terutama pada perusahaan berbasis *start-up*. PT. GoTo sendiri merupakan salah satu perusahaan *start-up* yang sudah masuk kategori *Unicorn* yang melakukan IPO pada Bursa Efek Indonesia sejak awal tahun 2022. Sehingga akses informasi terhadap laporan keuangan bisa diperoleh melalui situs www.idx.co.id.

Analisa terhadap kondisi *financial distress* dari PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk dilakukan dengan menggunakan dua model metode analisis yaitu model *Ohlson* yang menggunakan analisis logit dengan menggunakan 9 rasio keuangan, serta model *Zavgren* yang diukur dengan menggunakan 7 rasio kinerja keuangan, dengan hasil perhitungan seperti pada tabel berikut:

Tabel 2.

Perhitungan Analisis *Financial Distress* PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk.

Tahun	Metode Analisis	Nilai	Kategori
2021	<i>Ohlson</i>	$-5.20 < 0,38$	Sehat
2022		$-4.81 < 0,38$	Sehat
2021	<i>Zavgren</i>	$-128.04 < 1$	Sehat
2022		$-2.25 < 1$	Sehat

Hasil analisis dengan menggunakan dua model analisis baik itu yang *Ohlson* maupun yang *Zavgren* menunjukkan bahwa PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk berada dalam kondisi sehat secara keuangan atau dengan kata lain, tidak terjadi *financial distress*. Namun demikian, diperlukan analisa lebih lanjut berkenaan dengan kinerja keuangan perusahaan tersebut selama 2 periode.

PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk. secara kondisi finansial tidak mengalami kesulitan, namun tidak bisa dipungkiri, semenjak kuartal ke I tahun 2021 mengalami penurunan kinerja. hal ini dapat terlihat dari perusahaan yang terus mengalami kerugian sampai dengan akhir periode 2021. Namun akhir periode 2022 perusahaan mencatat angka kerugian mencapai Rp 40,5 Triliun. Sedangkan dari sisi pendapatan, perusahaan mengalami peningkatan yang pada periode 2021 Rp 4,5 Triliun meningkat lebih dari 100% menjadi Rp 11,3 triliun lebih. Tapi disisi lain, biaya dan beban perusahaan mengalami peningkatan yang cukup signifikan di 2022, sehingga tidak bisa di elak juga rugi perusahaan mengalami peningkatan hampir mencapai dua kali lipat dari tahun sebelumnya (Report, 2022).

Berdasarkan analisis pada model *Ohlson*, dari 9 rasio keuangan yang dihitung terdapat 2 rasio keuangan yang memiliki nilai minus (-) yaitu dari rasio *return on asset* perusahaan dan *cashflow coverage*, yang disebabkan oleh laba dan arus kan operasi perusahaan yang memiliki nilai minus. Sedangkan pada model *Zavgren*, rasio kecukupan modal memiliki nilai minus yang disebabkan oleh rugi bersih perusahaan. tapi sejauh ini, tidak ada tanda-tanda bahwa perusahaan mengalami kebangkrutan atau dengan kata lain perusahaan masih masuk kategori sehat, walau mengalami penurunan kinerja.

Berdasarkan analisis, maka dapat disimpulkan bahwa tingkat keakuratan dari model *Ohlson* dan *Zavgren* maka dapat dirangkum pada tabel berikut.

Tabel 3

Tingkat Akurasi model Analisis *Ohlson* dan *Zavgren*

Tahun	Metode Analisis	Kategori	Tingkat Akurasi
2021	<i>Ohlson</i>	Sehat	100%
2022		Sehat	
2021	<i>Zavgren</i>	Sehat	100%
2022		Sehat	

Tabel 3 menunjukkan bahwa tingkat akurasi kedua model yaitu 100% untuk periode 2021-2022.

Ini terbukti dari sampai saat ini perusahaan GoTo masih menjadi salah satu perusahaan yang terus mengalami peningkatan kinerja di 2023, yang dapat dilihat dari kemampuan GoTo dalam menekan kerugian mencapai 40% dari pada tahun sebelumnya. Selain itu, GoTo juga mengalami peningkatan EBITDA (laba sebelum bunga, pajak, depresiasi, dan amortisasi) sebesar 67% dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya, dan 49% dibandingkan kuartal sebelumnya (Saumi, 2023).

Era *tech winter* yang terjadi sejak kuartal ke-II tahun 2022 adalah dampak berkepanjangan dari pandemi covid-19 yang disebabkan oleh meningkatnya suku bunga bank sentral Amerika Serikat sehingga membuat para investor besar memilih untuk menarik investasinya, dengan ciri-cirinya yaitu terjadi pengurangan karyawan atau PHK, dan juga *hiring freeze* (pemberhentian sementara) untuk beberapa karyawan dalam rangka menjaga efisiensi bisnis perusahaan. ciri selanjutnya yaitu pertumbuhan bisnis yang kurang agresif dan cenderung mengalami kerugian (Andika, 2023).

Perusahaan GoTo pada tahun 2022, melakukan Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) terhadap 1.300 karyawannya, kemudian di 2023 GoTo kembali mengumumkan PHK pada 600 karyawannya yang dilakukan untuk pembaharuan dan peningkatan kinerja serta memperkuat operasional perusahaan (Asworo, 2023). Ini menunjukkan bahwa ciri pertama dari dampak era *tech winter* terjadi pada PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk. Selanjutnya, ciri kedua berkenaan dengan pertumbuhan bisnis yang kurang agresif dan cenderung mengalami kerugian, PT. GoTo Gojek Tokopedia mencatat kerugian yang terus meningkat selama periode 2021-2022, dan baru kembali membaik di 2023.

Pembahasan di atas memperlihatkan bahwa *tech winter era* berdampak terhadap PT. GoTo Gojek Tokopedia, namun tidak sampai membuat perusahaan mengalami kondisi *financial distress*, karena dari hasil analisis perusahaan masih masuk dalam kategori “sehat”. Hal ini terjadi karena pada saat terjadi penurunan kinerja, perusahaan mengambil tindakan dengan cara melakukan PHK terhadap karyawan dalam rangka efisiensi dan pengurangan biaya atau tagihan yang berasal dari gaji karyawan. Ini merupakan salah satu alternatif yang dapat dipilih oleh perusahaan yang memiliki permasalahan dengan keuangan, namun masih memiliki prospek dimasa depan yang begitu bagus, yaitu dengan cara *composition* atau dilakukan dengan mengurangi besarnya tagihan (Makatita, 2016).

Selain itu, Ikpesu et al. (2019) menjelaskan bahwa teknologi merupakan salah satu tindakan perbaikan berkelanjutan yang dapat dilakukan perusahaan dalam rangka memperbaiki kinerja keuangan perusahaan, seperti meningkatkan teknologi usang sehingga dapat memperkuat operasi perusahaan dan mampu menawarkan produk yang kompetitif dipasar dari pada pesaingnya. Hal ini dilakukan oleh GoTo dalam rangka mengatasi penurunan kinerja tersebut yaitu dengan cara melakukan inovasi teknologi untuk kepuasan pelanggan seperti teknologi *machine learningnya*, serta pengembangan dari variasi produk yang mereka lakukan (Corporate, 2023).

Peningkatan dalam proses bisnis ini akan membantu perusahaan untuk mengurangi biaya dan meningkatkan ketrampilan pemasaran dan penjualan serta peningkatan kualitas dan perbaikan waktu hal ini tetap menjaga kondisi keuangan perusahaan, walau mengalami penurunan kinerja yang merupakan dampak dari *tech winter era*.

KESIMPULAN

Berdasarkan uraian dari hasil dan pembahasan, maka dapat disimpulkan bahwa PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk secara *financial distress* masih berada pada kategori “sehat”, ini terbukti dari adanya peningkatan EBITDA (laba sebelum bunga, pajak, depresiasi, dan amortisasi) dari GoTo sebesar 67% dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya, dan 49% dibandingkan kuartal sebelumnya sehingga perusahaan mampu menutupi rugi bersih perusahaan di periode sebelumnya. Selain itu, *tech winter era* sendiri memberikan pengaruh terhadap GoTo yang dapat ditandai dengan terjadinya PHK pada 1.900 karyawan selama periode 2022 dan 2023 dan perusahaan yang terus mengalami kerugian.

Namun disisi lain, GoTo mampu memperbaiki kembali kinerjanya dengan melakukan berbagai upaya, seperti melakukan inovasi dan pengembangan terhadap produk mereka dalam rangka memenuhi kepuasan pelanggan. Kepada PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk, diharap untuk terus menjaga arus kas perusahaan, dan menekan biaya yang timbul sehingga rugi perusahaan dapat diturunkan untuk periode-periode berikutnya dan kembali mencetak laba bersih.

Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu analisis hanya dapat dilakukan sebatas pada laporan keuangan dari PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk, sehingga tidak dapat dilakukan analisa lebih lanjut berkenaan dengan dampak dari *tech winter era* terhadap internal manajemen perusahaan secara lebih dalam.

REFERENSI

- Andika, D. (2023, January 20). Memahami Tech Winter yang Bikin Banyak Perusahaan Startup Tumbang. *Tempo.Co*. <https://bisnis.tempo.co/read/1681808/memahami-tech-winter-yang-bikin-banyak-perusahaan-startup-tumbang>
- Asworo, H. T. (2023, April 10). Alasan GOTO Melakukan PHK 600 Karyawan. *Bisnis Tekno*. <https://teknologi.bisnis.com/read/20230310/266/1636084/alasan-goto-melakukan-phk-600-karyawan>
- Corporate. (2023, February 28). Gojek Outlook 2023: Penegasan Strategi Gojek Perkuat Bisnis Berkelanjutan dan Dorong Capaian Grup GoTo. *Gojek Newsroom*. <https://newsroom.gojek.com/id-id/news/gojek-outlook-2023-penegasan-strategi-gojek-perkuat-bisnis-berkelanjutan-dan-dorong-capaian-grup-goto/>
- Farooq, M., Hunjra, A. I., Ullah, S., & Al-Faryan, M. A. S. (2023). The determinants of financial distress cost: A case of emerging market. *Cogent Economics and Finance*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2186038>
- Gamayuni, R. R. (2011). Analisis Ketepatan Model Altman Sebagai Alat Untuk Memprediksi Kebangkrutan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 16(2), 158–176.
- Ikpesu, F., Vincent, O., & Dakare, O. (2019). Financial distress overview, determinants, and sustainable remedial measures: Financial distress. *Corporate Governance Models and Applications in Developing Economies*, April 2021, 102–113. <https://doi.org/10.4018/978-1-5225-9607-3.ch006>
- Irving, S., Purba, M., & Muslih, M. (2018). *Saskhia Irving Maest Purba 1 Muhamad Muslih 2 1,2*. 2(2), 27–40.
- Kurniawan, H. (2023, February 1). Mengenal Apa Itu Tech Winter Pada Perusahaan Startup. *IDX Channel*. <https://www.idxchannel.com/economics/mengenal-apa-itu-tech-winter-pada-perusahaan-startup>
- Makatita, R. F. (2016). Pentingnya kinerja keuangan dalam mengatasi kesulitan keuangan perusahaan: suatu tinjauan teoritis. *Journal of Management*, 2(1), 137–150.
- Ohlson, J. A. (1980). Financial Ratios and the Probabilistic Prediction of Bankruptcy. *Journal of Accounting Research*, 18(1), 109. <https://doi.org/10.2307/2490395>
- Report, A. (2022). *One Enduring Ecosystem*.
- Sandria, F. (2022, December 9). Kinerja GOTO Membaik, Investor Kok Masih Kurang Pede? *CNBC Indonesia*. <https://doi.org/https://www.cnbcindonesia.com/market/20221208173119-17-395056/kinerja-goto-membaik-investor-kok-masih-kurang-pede>
- Saumi, A. K. (2023, April 27). GOTO Tekan Rugi hingga 40 Persen, Target Ebitda Positif Kuartal IV/2023. *Bisnis.Com*. <https://market.bisnis.com/read/20230427/192/1650877/goto-tekan-rugi-hingga-40-persen-target-ebitda-positif-kuartal-iv2023>
- Shahnaz, K. (2022, November 21). Ini Daftar 20 Startup yang PHK Karyawan di Indonesia. *Bisnis.Com*. <https://teknologi.bisnis.com/read/20221121/266/1600403/ini-daftar-20-startup-yang-phk-karyawan-di-indonesia/All>
- Tjahjadi, B., Soewarno, N., & Mustikaningtiyas, F. (2021). Good corporate governance and corporate sustainability performance in Indonesia: A triple bottom line approach. *Heliyon*, 7(3), e06453. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2021.e06453>

- Utami, F. A. (2022). Apa Itu Tech Winter? *Wartaekonomi.Co.Id*.
<https://wartaekonomi.co.id/read465238/apa-itu-tech-winter>
- Zavgren, C. V. (1985). Assessing the Vulnerability To Failure of American Industrial Firms: a Logistic Analysis. *Journal of Business Finance & Accounting*, 12(1), 19–45.
<https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.1985.tb00077.x>