

ANALISIS RASIO KEUANGAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN RITEL YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2019

Nicolas Williem¹, Gracia S. Ugut²

Universitas Pelita Harapan^{1,2}

Jakarta, Indonesia

nicolaswilliem30@outlook.com¹, gracia.ugut@uph.edu²

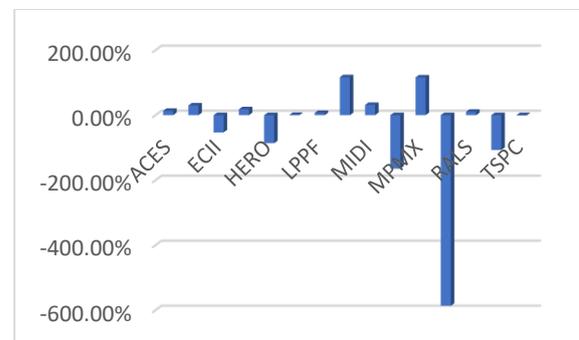
ABSTRACT

Financial distress is a condition where a company is having difficulties to pay its liabilities. Retail companies are companies that are exposed to financial distress on 2013-2019 period shown by low or negative net income growth. The purpose of this research is to analyze financial ratios, such as profitability ratio, consists of net profit margin and gross profit margin, liquidity ratio, leverage ratio which consists of long term debt to equity ratio, and activity ratio which consists of inventory turnover, to dependent variable financial distress, with Altman Z-Score method. The results of this research shows that profitability ratio that consists of net profit margin and gross profit margin, liquidity ratio, is significant to financial distress. Leverage ratio and inventory turnover doesn't have significant effect to financial distress.

Keywords: Altman Z-score; Financial Distress; Gross Profit Margin; Inventory Turnover; Liquidity Ratio; Long Term Debt to Equity Ratio; Net Profit Margin

Pendahuluan

Sektor ritel adalah salah satu sektor penting di dalam perekonomian Indonesia. Menurut data yang dikumpulkan dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan ritel, terlihat bahwa tren pertumbuhan laba bersih / *net income* cenderung menghasilkan persentase negatif, dimana dapat disimpulkan mayoritas perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2019 mengalami penurunan laba bersih / *net income*.



Gambar 1 : Tren pertumbuhan *net income* pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2019

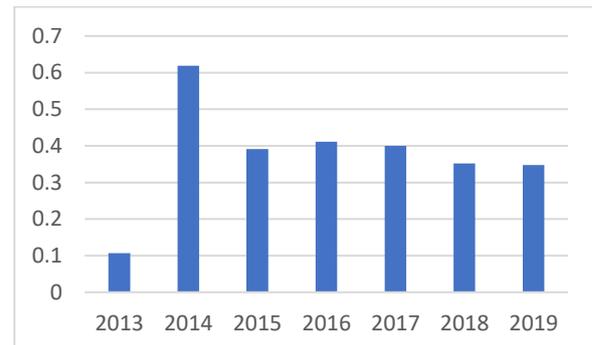
Menurut Brigham dan Daves (2014), terdapat lima kesulitan keuangan saat sebuah perusahaan mengalami *financial distress*, yaitu *economic failure*, *business failure*, *technical insolvency*, *insolvency in bankruptcy*, dan *legal*

bankruptcy. *Economic failure* terjadi jika perusahaan tidak dapat menutupi biaya, termasuk biaya modalnya. *Business failure* terjadi jika kegiatan bisnis dihentikan karena, dan menyebabkan kerugian terhadap kreditur. *Technical insolvency* perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendek. *Insolvency in bankruptcy* terjadi jika nilai buku utang sudah melebihi nilai pasar aset. Terakhir, *legal bankruptcy* terjadi jika perusahaan sudah dituntut secara hukum atas ketidakmampuan membayar hutang. *Financial Distress* juga dapat disebabkan oleh factor internal maupun eksternal. Faktor internal dapat disebabkan oleh manajemen tidak efektif dalam memanfaatkan aset yang ada, atau terbatasnya kualitas sumber daya manusia yang dimiliki perusahaan. Faktor eksternal dapat disebabkan oleh kompetisi pasar, regulasi baru yang menghambat pertumbuhan dan kegiatan operasi perusahaan, maupun kondisi pasar yang sudah tidak menarik lagi.

Altman Z Score dikembangkan oleh Edward L Altman, seorang ekonom dan professor di *New York University's Stern School of Business*. Aplikasi Z-Score pada awalnya digunakan untuk perusahaan manufaktur, selanjutnya model ini dikembangkan untuk perusahaan non manufaktur, perusahaan

yang sahamnya tidak dijual secara publik, dan perusahaan-perusahaan di negara berkembang.

Performa perusahaan ritel pun tidak menentu, dan masih beresiko terpapar *financial distress* terlihat dari rata-rata *long term debt to equity* nya yang sempat melonjak di tahun 2014, dan naik turun di tahun-tahun berikutnya. Berbeda dengan rasio *debt to equity*, rasio *long term debt to equity* berkonsentrasi pada hutang jangka panjang yang dimiliki perusahaan. Hal ini berguna untuk melihat solvabilitas perusahaan dalam jangka panjang.



Gambar 2 : Rata-rata rasio *long term debt to equity* perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2019

Sibarani (2020) menganalisis pengaruh rasio keuangan pada perusahaan produsen kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan variabel dependen *financial distress* yang dikalkulasi dengan Altman Z-Score dan variabel independen yang terdiri dari

return on asset, return on equity, current ratio, debt to asset ratio, current liabilities to asset ratio, dan debt to equity ratio. Dari seluruh variabel independen, disimpulkan bahwa variabel *return on assets* dan *current liabilities to asset ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Lalu Butar Butar (2015) juga meneliti efek rasio keuangan terhadap *financial distress* menggunakan metode Altman *Z-Score* pada perusahaan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan variabel dependen *financial distress* dengan Altman *Z-Score*, dan variabel-variabel independen yang terdiri dari *net profit margin, return on asset, current ratio, cash ratio, current asset to total asset, total asset turnover, current liabilities to asset ratio, pretax profit margin, dan corporate tax to turnover ratio.* Hasil yang diperoleh menunjukkan *return on asset, current ratio, current asset to total asset, dan total asset turnover* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Pentingnya analisa rasio-rasio keuangan tersebut adalah untuk menilai kemampuan perusahaan untuk melanjutkan usahanya, dalam jangka pendek, maupun jangka panjang. Kondisi perusahaan yang menunjukkan gejala-gejala *financial distress* dapat diprediksi

sebelum *financial distress* terjadi. Salah satu metode yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* adalah dengan Altman *Z-Score* oleh Edward L Altman.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh rasio-rasio diatas terhadap *financial distress* pada perusahaan-perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2019.

Financial distress menggambarkan ketidakmampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, atau harta lancar tidak cukup untuk memenuhi semua kebutuhan, atau juga bisa disimpulkan bahwa perusahaan tersebut tidak likuid. (Utari, 2014:273). Menurut Sirait dalam Sibarani (2020), kondisi paling mudah dilihat dari perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah pelanggaran komitmen pembayaran hutang diiringi dengan penghilangan pembayaran dividen kepada penanam modal.

Menurut Kasmir (2018 : 6), laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada periode tertentu, Bagi suatu perusahaan, penyajian laporan keuangan merupakan tanggung jawab dari seorang manajer keuangan, dan

sesuai dengan fungsi seorang manajer keuangan untuk :

1. Merencanakan
2. Mencari
3. Memanfaatkan dana perusahaan
4. Memaksimalkan nilai perusahaan.

Tujuan dari laporan keuangan adalah menggambarkan pos-pos keuangan perusahaan dan biasanya dikenal beberapa macam laporan keuangan seperti neraca, laba rugi, perubahan modal, catatan atas laporan keuangan, dan laporan kas (Kasmir : 2018).

Menurut Altman dan Hotchkiss (2006), Altman Z Score adalah salah satu model yang digunakan untuk mengukur potensi kebangkrutan untuk perusahaan-perusahaan manufaktur. Namun beberapa perubahan sudah dilakukan terhadap rumus skor Altman untuk memprediksi kemungkinan kebangkrutan pada perusahaan-perusahaan non manufaktur. Sibarani (2020) mencoba untuk mengaplikasikan rumusan Altman Z Score pada perusahaan-perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2018. Simbolon dan Elviani (2017) mengaplikasikan Altman Z Score pada perusahaan-perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada

periode 2015-2016. Menurut Almilia dan Kristijadi dalam Jumliana (2018), model Altman adalah model yang paling banyak digunakan dalam memprediksi *financial distress*, dan rumusnya adalah sebagai berikut :

$$Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 0.990X_5$$

$$X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$$

$$X_2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Assets}$$

$$X_3 = \text{Earning Before Interest and Taxes} / \text{Total Assets}$$

$$X_4 = \text{Market Value of Equity} / \text{Book Value of Total Debt}$$

$$X_5 = \text{Sales} / \text{Total Assets}$$

Dari hasil pengukuran Altman Z-Score, ada 3 kategori yang dapat disimpulkan.

- a. Bila nilai Z-Score diatas 2.99, maka perusahaan dapat dikategorikan sehat.
- b. Bila nilai Z-Score berada diantara 1.8 dan 2.99, maka perusahaan masuk dalam *grey area* yang berarti masih tidak pasti apakah perusahaan yang diuji memiliki potensi untuk mengalami *financial distress*.
- c. Bila nilai Z-Score berada dibawah 1.8, maka perusahaan dapat dikategorikan sedang mengalami *financial distress*.

Menurut Hery (2016), rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan

perusahaan menghasilkan laba dari aktivitas bisnisnya. Lalu menurut Kasmir (2018:196), rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen, ditunjukkan dengan laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Tujuan penggunaan rasio ini adalah melihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan maupun kenaikan, sekaligus mengetahui penyebabnya. Lalu hasil dari pengukuran dapat dijadikan bahan evaluasi perusahaan. Menurut Hanafi dan Halim (2012:81) *net profit margin* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dibandingkan dengan tingkat penjualan. Menurut Kasmir (2018:199) *gross profit margin* adalah rasio yang digunakan untuk penetapan harga pokok penjualan, dengan cara penjualan bersih dikurangi dengan harga pokok penjualan lalu dibagi total penjualan. Perbedaan *net profit margin* dan *gross profit margin* adalah rasio pertama berfokus pada kinerja perusahaan secara keseluruhan dalam mengelola beban, dan rasio yang kedua berfokus pada penetapan harga pokok penjualan perusahaan.

Menurut Periansya (2015), *liquidity ratio* atau rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur

kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Lalu menurut Fred Weston dalam Kasmir (2018:128), apabila perusahaan ditagih, perusahaan tersebut akan mampu membayar utang, terutama utang yang sudah jatuh tempo, maka perusahaan tersebut termasuk likuid. Rasio likuiditas berfungsi mengukur kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jatuh tempo, baik kepada pihak luar perusahaan maupun di dalam perusahaan. Rasio likuiditas dapat dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan utang lancar. Semakin tinggi rasio yang didapat, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan untuk mengalami *financial distress*, setidaknya dalam periode pendek. Menurut Kasmir (2018:135), dalam praktiknya bila perusahaan bisa mencapai rasio dengan angka 200% atau 2:1, perusahaan sudah mencapai standar yang cukup baik, dan sangat aman di jangka pendek.

Menurut Syamsudin (2013), *leverage ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Lalu menurut Kasmir (2018:150), rasio solvabilitas adalah rasio yang mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio

solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajiban, jangka pendek maupun jangka panjang jika dibubarkan atau dilikuidasi. Menurut Fred Weston dalam Kasmir (2018:152), rasio solvabilitas memiliki implikasi sebagai berikut :

1. Kreditor mengharapkan ekuitas sebagai margin keamanan. Jika pemilik memiliki dana yang kecil sebagai modal, maka kreditor lah yang akan menanggung risikonya.
2. Dengan pengadaan melalui hutang, pemilik memperoleh manfaat, yaitu kekuasaan dalam perusahaan tetap dipegang pemilik.
3. Bila perusahaan mendapat penghasilan lebih besar dari bunga yang harus dibayar, pengembalian terhadap pemilik bertambah.

Menurut Darsono dan Ashari (2010) *debt to equity ratio* adalah salah satu rasio *leverage* atau solvabilitas, untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jika dilikuidasi, dan juga digunakan sebagai penilai batasan pinjaman yang dapat diambil perusahaan. Menurut Kasmir (2018 :157-158) *debt to equity ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang terhadap ekuitas, dan dicari dengan cara membandingkan total hutang

dengan total ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh kreditor, atau dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang. *Debt to equity* setiap perusahaan tentunya berbeda, dan ditentukan oleh sektor bisnis, skala perusahaan, keragaman arus kas, dan sebagainya.

Menurut Munawir (2007), *activity ratio* atau rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dan efisiensi perusahaan dalam melakukan aktivitas sehari-hari dalam melakukan penjualan, penagihan, piutang, maupun pemanfaatan aktiva/aset yang dimiliki. Sedangkan menurut Kasmir (2018 : 172), rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki. Lalu menurut Kasmir (2018 :173), tujuan yang hendak dicapai dalam pengukuran rasio aktivitas adalah:

1. Mengukur lama penagihan piutang selama satu periode.
2. Menghitung hari rata-rata penagihan piutang.
3. Menghitung hari rata-rata persediaan tersimpan.
4. Mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam modal kerja berputar

dalam suatu periode atau berapa penjualan yang dicapai oleh setiap modal kerja yang digunakan.

5. Mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aset berputar dalam satu periode.
6. Mengukur penggunaan aset dibandingkan dengan penjualan.

Menurut Kasmir (2018 :185-186)

Total Asset Turnover adalah rasio yang digunakan untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aset. Rumusnya sendiri adalah penjualan dibagi dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini digunakan untuk menunjukkan efektivitas penggunaan aset oleh perusahaan, dan dihindari untuk menggunakan rata-rata industri untuk mengetahui efektivitas kinerja perusahaan.

Hipotesis dalam penelitian ini dikembangkan dari telaah teoritis terdahulu sebagai jawaban dari perumusan masalah. Berdasarkan rumusan masalah, dapat dirumuskan hipotesis dari penelitian ini :

1. Apakah variabel *Net Profit Margin* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*?
H0: Variabel *Net Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*

H1: Variabel *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap *financial distress*

2. Apakah variabel *Gross Profit Margin* berpengaruh terhadap *financial distress*?

H0: Variabel *Gross Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*

H2: Variabel *Gross Profit Margin* berpengaruh terhadap *financial distress*

3. Apakah variabel *Liquidity Ratio* berpengaruh terhadap *financial distress*?

H0: Variabel *Liquidity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*

H3: Variabel *Liquidity Ratio* berpengaruh terhadap *financial distress*

4. Apakah variabel *Leverage Ratio* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*?

H0 : Variabel *Leverage Ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*

H4: Variabel *Leverage Ratio* berpengaruh terhadap *financial distress*

5. Apakah variabel *Activity Ratio* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*?

H0: Variabel *Activity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial ratio*

H5: Variabel *Activity Ratio* berpengaruh terhadap *financial distress*

METODOLOGI PENELITIAN

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress* yang dihitung menggunakan Altman Z Score. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari *profitability ratio* yang terdiri dari *net income margin* dan *gross profit margin*, *gross profit margin*, *liquidity ratio* yang dikalkulasi dengan *current ratio*, *leverage ratio* yang dikalkulasi dengan *long term debt to equity ratio*, dan *activity ratio* yang dikalkulasi dengan *inventory turnover ratio*. Informasi selengkapnya dapat dilihat di bagian lampiran pada tabel 1 : operasionalisasi variabel penelitian.

Dua puluh enam perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2019 digunakan sebagai populasi penelitian. Dengan menggunakan metode *judgement* atau *purposive sampling*. Total populasi yang digunakan dalam perusahaan ini dapat dilihat pada bagian lampiran pada tabel 3.

Pemilihan sampel perusahaan ritel dilakukan dengan syarat :

1. Perusahaan sudah berstatus sebagai perusahaan terbuka atau yang sahamnya dijual kepada publik dari periode 2013 sampai dengan 2019.
2. Tidak pernah terkena suspensi aktivitas perdagangan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).
3. Perusahaan tidak melakukan *delisting* sampai tahun 2019.
4. Laporan keuangan tersedia di *website* IDX ataupun di bagian *investor relation* di masing-masing *website* perusahaan.
5. Semua data keuangan yang diperlukan untuk penelitian tersedia di laporan keuangan.

Hasil dari *purposive sampling* yang dilakukan, terdapat 15 sampel yang dipilih oleh penulis, Perusahaan yang menjadi sampel adalah sebagai berikut :

Tabel 2 : Sampel Perusahaan Ritel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2019

No	Nama	Kode
1	Ace Hardware Indonesia Tbk	ACES
2	Sumber Alfaria Trijaya Tbk	AMRT
3	Electronic City Indonesia Tbk	ECII
4	Erajaya Swasembada Tbk	ERAA
5	Hero Supermarket Tbk	HERO
6	Perdana Bangun Pusaka Tbk	KONI

7	Matahari Department Store Tbk	LPPF
8	Mitra Adiperkasa Tbk	MAPI
9	Midi Utama Indonesia Tbk	MIDI
10	Multipolar Tbk	MLPL
11	Mitra Pinasthika Mustika Tbk	MPMX
12	Matahari Putra Prima Tbk	MPPA
13	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS
14	Supra Boga Lestari Tbk	RANC
15	Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC

Teknik pengolahan data dilakukan dengan menggunakan Analisa regresi data panel. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah :

$$financial\ distress = \alpha + \beta 1X1 + \beta 2X2 + \beta 3X3 + \beta 4X4 + \beta 5X5 + e$$

Equation 1 : Persamaan regresi data panel *financial distress*

a = konstanta

e = *error term*

x1 = *Net Profit Margin* (NPM)

x2 = *Gross Profit Margin* (GPM)

x3 = *Liquidity Ratio* (LQR)

x4 = *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER)

x5 = *Inventory Turnover* (IT)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini merupakan tahap analisis untuk menentukan variabel apa saja yang

mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan sehingga terjadi *financial distress* pada perusahaan ritel di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2019.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2016) uji multikolinearitas adalah uji yang dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah didalam model regresi terdapat korelasi antara variabel independen. Berikut terlampir hasil dari uji multikolinearitas dalam penelitian ini :

Tabel 3 : Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas					
	NPM	GPM	LQR	LTDER	IT
NPM	1	0.645	0.276	-0.154	0.174
GPM	0.645	1	0.032	0.035	0.444
LQR	0.276	0.032	1	-0.366	0.306
LTDER	0.154	0.035	0.366	1	0.041
IT	0.174	0.444	0.306	0.401	1

Dari hasil uji multikolinearitas diatas, dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen tidak memiliki korelasi antar variabel, yang ditunjukkan dengan nilai tes yang tidak melebihi 0.8.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2016), uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah didalam model

regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model suatu regresi yang baik adalah model yang tidak memiliki heteroskedastisitas, atau terjadinya homoskedastisitas. Berikut terlampir hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini :

Tabel 4 : Hasil Uji Glesjer

Hasil Uji Heteroskedastisitas		
Variabel Bebas	Model	Koefisien
C		0,0344970
NPM		-0,0217920
GPM	FD	-0,0037810
LQR		-0,0155590
LTDER		-0,0005080
IT		0,0013520

Dari hasil uji Glesjer, dapat dilihat bahwa semua variabel independen tidak menunjukkan gejala heteroskedastisitas, karena semua nilai probabilitas berada di atas 10%.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2016) autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu sama lainnya. Permasalahan ini muncul karena residual yang tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Berikut adalah pengujian untuk melihat apakah data penelitian memiliki autokorelasi :

Tabel 5 : Hasil Uji Durbin-Watson

Hasil Uji Durbin Watson	
Model	Durbin-Watson
FD	1,938669

Hasil dari regresi data panel model *fixed effect model* mendapatkan nilai Durbin-Watson di angka 1,938669. Menurut Sunyoto (2013:98), tolak ukur dalam menentukan apakah data memiliki masalah autokorelasi adalah dengan melihat nilai Durbin-Watson nya. Bila nilai Durbin-Watson berada di antara -2 dan 2, atau dapat digambarkan $-2 < DW < 2$, maka data tidak memiliki masalah autokorelasi. Nilai Durbin-Watson penelitian ini, yang adalah 1,938669 sesuai dengan persyaratan diatas, yang menandakan tidak ada masalah autokorelasi.

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016), uji normalitas adalah uji yang dilakukan untuk menguji apakah suatu model regresi mempunyai distribusi data yang normal. Berikut terlampir hasil uji normalitas untuk penelitian ini.

Tabel 6 : Hasil Uji Normalitas

Hasil Uji Normalitas Model Financial Distress	
<i>Series : Standardized Residuals</i>	
<i>Sample : 2013-2019</i>	
<i>Observations : 105</i>	
Statistics	Value

Jarque-Bera	7,795663	d.f.	-14,85
Probability	0,020286	Prob.	0,000*

Dari hasil uji normalitas, dapat terlihat bahwa distribusi data dalam penelitian ini tidak normal. Agar data set dapat dikatakan normal, probabilitas Jarque-Bera harus memiliki nilai diatas 5%, dimana hasil probabilitas Jarque-Bera dalam penelitian ini adalah sebesar 2%. Hal ini disebabkan oleh beberapa variabel yang memiliki nilai jauh lebih tinggi dibandingkan dengan variabel lainnya.

Uji Chow

Uji *Chow* dilakukan untuk menguji *test for equality of coefficients* atau uji kesamaan koefisien yang ditemukan oleh Gregory Chow (Ghozali:2016). Jika probabilitas F lebih dari nilai signifikansi 5%, maka penelitian akan menggunakan model *common effect model* (CEM), dan jika sebaliknya, akan digunakan *fixed effect model* (FEM). Berikut hasil *Chow* pada penelitian ini :

Tabel 7 : Hasil Uji Chow

Hasil Uji Chow pada *Financial Distress*

Redundant Fixed Effect Tests
 Equation : FEM
 Observations : 105

	Cross Section
<i>Effects Test</i>	F
Statistics	45,308744

*Signifikan pada $\alpha = 1\%$

Terlihat dari hasil *Chow Test* yang dilakukan bahwa probabilitas menunjukkan angka dibawah 0.05, yang menunjukkan untuk menggunakan *Fixed Effect Model* sebagai model dalam penelitian ini.

Uji Hausman

Uji Hausman merupakan uji yang dilakukan untuk membandingkan apabila penelitian lebih baik menggunakan model *fixed effect model* (FEM) atau *random effect model* (REM). Pengujian *Hausman* menggunakan *Chi Square*. Jika probabilitas *Chi Square* lebih kecil dibandingkan signifikansi 5%, maka penelitian lebih baik menggunakan model *fixed effect model* (Ghozali:2016). Berikut terlampir hasil uji Hausman untuk penelitian ini

Tabel 8 : Hasil Uji Hausman

Hasil Uji Hausman pada *Financial Distress*

Correlated Random Effects – Hausman Test
 Equation : REM
 Observations : 105

	Cross Section
<i>Effects Test</i>	Random
Chi-Sq Statistics	16,165315
d.f.	5
Prob.	0,0064*

*Signifikan pada $\alpha = 1\%$

Nilai *Chi Square* berada di bawah signifikansi 5%, yang menyimpulkan bahwa penelitian ini lebih baik menggunakan *fixed effect model*.

Interpretasi Model Regresi Terbaik

Berdasarkan uji Chow dan Hausman yang telah dilakukan, maka model regresi terbaik untuk penelitian ini adalah *fixed effect model* (FEM). Berikut adalah tampilan nilai koefisien dari regresi pada model *financial distress* yang disajikan dalam tabel 9.

Tabel 9 : Hasil Regresi Panel Pada Data *Financial Distress*

Variabel Bebas	Model	Koefisien
C	CEM	0,115709
NPM		0,80198*
GPM		0,11782***
LQR		0,535343*
LTDER		-0,044384
IT		0,304936*
F Stats		30,36546*
R-Square		0,605306
Durbin-Watson		0,39476
C	FEM	0,340838
NPM		0,629598*
GPM		-0,352209*
LQR		0,632027*
LTDER		-0,00963
IT		0,196654**
F Stats		91,44641*
R-Square		0,95336

Durbin-Watson		1,938669
C		0,306315
NPM		0,646876
GPM		-0,205635
LQR		0,603559
LTDER	REM	-0,007795
IT		0,173737
F Stats		32,75587*
R-Square		0,623258
Durbin-Watson		1,464565
*	Signifikan pada $\alpha=1\%$	
**	Signifikan pada $\alpha=5\%$	
***	Signifikan pada $\alpha=10\%$	

Berdasarkan model *fixed effect model* (FEM), dapat dilihat bahwa variabel *leverage ratio* dan *activity ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, karena memiliki nilai probabilitas di atas 5%. Variabel *net profit margin*, *gross profit margin*, dan *liquidity ratio*, berpengaruh terhadap *financial distress*. Tes R-squared memperoleh hasil senilai 95%, yang berarti regresi memiliki persentase senilai 95% dalam memprediksi nilai dari variabel dependen di dalam sampel-sampel yang dipilih di penelitian ini. Probabilitas F-statistic memiliki hasil dibawah 5%, yang menunjukkan bahwa variabel independen, secara kumulatif, berpengaruh positif terhadap variabel dependen yaitu *financial distress*. Lalu

dari hasil *T-statistic*, sebuah data dapat disimpulkan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen bila memiliki nilai *T-statistic* yang semakin besar. Nilai *T-statistic* yang semakin besar memungkinkan peneliti untuk menerima hipotesa dimana variabel independen yang memiliki *T-statistic* besar berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika di lihat dari nilai *T-statistic*, hipotesa yang dapat diterima adalah variabel *profitability ratio net profit margin*, dan *liquidity ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data penelitian diatas, berikut adalah kesimpulan hasil penelitian:

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif, dapat disimpulkan bahwa :

1. Variabel *net profit margin*, *gross profit margin*, dan *liquidity ratio* memiliki probabilitas ≤ 0.05 , sehingga H_{a1} , H_{a2} , dan H_{a3} **diterima**.
2. Variabel *leverage ratio* memiliki probabilitas $0.3928 \geq 0.05$, yang berarti H_0 "*leverage ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*" **diterima**.
3. Variabel *activity ratio* memiliki probabilitas $0.0808 \geq 0.05$, yang

berarti H_0 "*activity ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*" **diterima**.

4. *R-Squared* senilai 95% menggambarkan regresi yang memiliki persentase sebesar 95% dalam memprediksi nilai dari variabel dependen di dalam sampel-sampel yang dipilih di penelitian ini.
5. Variabel independen, secara kumulatif, berpengaruh positif terhadap variabel dependen, ditunjukkan dengan nilai *f-statistic* sebesar 91,44641 dan probabilitasnya sebesar 0,0000.
6. Hasil uji *Durbin-Watson* mendapatkan nilai 1,938669 yang menunjukkan bahwa data penelitian tidak memiliki masalah autokorelasi.

KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu :

1. Penelitian ini hanya meneliti satu sektor usaha, yaitu perdagangan eceran atau *retail*, sehingga analisis rasio keuangan dalam memprediksi *financial distress* sektor usaha lain tidak dapat dilakukan.
2. Populasi yang dipilih adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga analisis rasio keuangan untuk memprediksi *financial distress* perusahaan sejenis

- yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia mungkin tidak sesuai.
3. Data-data yang digunakan adalah data sekunder. Banyak faktor diluar rasio keuangan, seperti pertumbuhan ekonomi, kondisi pasar, kondisi negara, politik, inflasi, tingkat pengangguran, dan lain-lain yang tidak dapat digunakan dalam penelitian ini karena kesulitan dalam pengukuran.
 4. Periode yang dipilih terbatas, yaitu periode 2013-2019. Kemampuan prediksi akan lebih baik jika periode yang dipilih lebih panjang.

SARAN

Berdasarkan kesimpulan diatas, terdapat beberapa saran yang hendak penulis sampaikan :

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi ke penelitian selanjutnya dan diharapkan peneliti selanjutnya dapat mengembangkan

variabel-variabel independen baru yang digunakan dengan menggunakan rasio yang lebih lengkap, seperti menambahkan *sales growth ratio*, *quick ratio*, *gross profit margin*, dan sebagainya.

2. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang cukup untuk peneliti selanjutnya dan dapat menambah wawasan dalam memahami *financial distress* dan faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
3. Penelitian ini menganjurkan bagi investor untuk berinvestasi di perusahaan yang mempunyai *long term debt to equity ratio* dan *liquidity ratio* yang kecil, demi keberlangsungan perusahaan yang di investasi oleh investor.

Daftar Pusaka

- Altman & Hotchkiss (2006). *Corporate Financial Distress and Bankruptcy. Predict and Avoid Bankruptcy, Analyze and Invest in Distressed Debt* (3rd ed). John Wiley & Sons, Inc.
- Brigham, E. F., & Daves P. R. (2014). *Intermediate Financial Management*. Cengage Learning.

- Butar Butar (2015). *Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kesehatan Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jakarta: Universitas Terbuka.
- Darsono dan Ashari (2010). *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Andi.

- Ghozali, Imam (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafii, Mahduh, & Halim (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: (UPP) STIM YKPN.
- Hery (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Jumlina, Melsa (2018). *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Makassar: Universitas Muhammadiyah.
- Kasmir (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Martono dan Agus Harjito (2010). *Manajemen Keuangan (Edisi 3)*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Melanie (2007). *Analisis Z-Score Dalam Memprediksi Kebangkrutan, Studi Empiris pada Perusahaan Farmasi, Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001-2004*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma.
- Munawir, S (2007). *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty.
- Nasution (2020). *Analisis Financial Distress Dengan Metode Altman Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan*. Padangsidempuan: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Padangsimpuan.
- Periansya (2015). *Analisa Laporan Keuangan*. Palembang: Politeknik Negeri Sriwijaya.
- Platt dan Platt (2002). *Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias*. *Journal of Economics and Finance*. Vol 26, No. 2. Hal: 60-72.
- Shidiq dan Khairunnisa (2019). *Analisis Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Aktivitas, dan Rasio Pertumbuhan Terhadap Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score Pada Sub Sektor Tekstil dan Garmen di BEI Periode 2013-2017*. Bandung: Universitas Telkom Bandung. DOI <https://doi.org/10.33884/jimupb.v7i2.1229>
- Sibarani, Rosmei Y (2020). *Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2018*. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- Simbolon dan Elviani (2017). *Bankruptcy Analysis Using Altman Z-Score Model in Retail Trading Company Listed in Indonesia Stock Exchange*. Sumatera Utara: Universitas Islam Sumatera Utara.
- Sirait, S (2016). *Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sumatera Utara.

Sunyoto, Danang (2013:98). *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Bandung: PT Refika Adimata.

Syamsudin (2013). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Utari, Purwanti, Prawironegoro (2014). *Manajemen Keuangan: Kajian Praktek dan Teori Dalam Mengelola Keuangan Organisasi Perusahaan*. Bogor: Mitra Wacana Media