

Determinasi *Financial Distress* pada Perusahaan Ritel yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2022 (Studi Kasus Perusahaan Ritel Sub Sektor Supermarket dan Minimarket)

Supatmin^{1*}, Nikita Evelyne Simanjuntak²
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang
dosen01767@unpam.ac.id^{1*}, nikitaevelyne01@gmail.com²

Manuskrip: April 2024; Ditinjau: April 2024; Diterima: April 2024;
Online: April-2024; Diterbitkan: April-2024
*Korespondensi Penulis

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menggambarkan kondisi perusahaan ritel subsektor supermarket dan minimarket dengan menggunakan metode Altman Z-Score serta menguji secara parsial dan simultan rasio dari yang digunakan pada rumus Altman Z-Score yaitu WCTA, RETA, EBITTA dan BVDBVE terhadap *Financial Distress*. Teknik penelitian yang digunakan adalah analisis deskriptif dan regresi linear berganda dengan menggunakan *Eviews 9*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara rata-rata berdasarkan kategori *z-score* terdapat 1 perusahaan berada pada zona grey dan 4 perusahaan berada pada zona *distress*. Secara parsial WCTA, RETA, EBITTA dan BVEBVD berpengaruh terhadap *financial distress* dengan tingkat probabilitas $< 0,05$. Sementara secara simultan WCTA, RETA, EBITTA dan BVEBVD secara bersama-sama berpengaruh terhadap *financial distress* dengan tingkat probabilitas $< 0,05$.

Kata kunci: *Financial Distress*; Altman Z-Score; WCTA; RETA; EBITTA; BVEBVD

Abstract

This research aims to describe the condition of retail companies in the supermarket and minimarket subsectors using the Altman Z-Score method and to test both sequentially and simultaneously the ratios used in the Altman Z-Score formula, namely WCTA, RETA, EBITTA, and BVDBVE towards financial distress. The research technique used is descriptive analysis and multiple linear regression using Eviews 9. The research results show that, on average based on the z-score category, there is 1 company in the gray zone and 4 companies in the distress zone. Partially and simultaneously WCTA, RETA, EBITTA and BVEBVD influence financial distress with a probability level of < 0.05 . Meanwhile, simultaneously WCTA, RETA, EBITTA and BVEBVD together influence financial distress with a probability level of < 0.05

Keywords: *Financial Distress*; Altman Z-Score; WCTA; RETA; EBITTA; BVEBVD

PENDAHULUAN

Perusahaan mempunyai tujuan untuk memperoleh keuntungan ketika menjalankan aktivitasnya. Keuntungan yang diterima digunakan untuk meningkatkan indikator kinerja perusahaan dan menjalankan aktivitas perusahaan. Jika suatu perusahaan menghasilkan laba yang tinggi maka kemungkinan besar arus kas perusahaan juga akan tinggi sehingga membantu kelancaran operasional perusahaan dan terhindar dari masalah keuangan atau situasi yang mengancam kelangsungan usaha. Dalam hal ini perusahaan yang tidak dapat mempertahankan manajemennya akan mengalami kesulitan keuangan dan akhirnya bangkrut.

Permasalahan keuangan dalam suatu perusahaan dapat disebabkan berbagai faktor, diantaranya : besarnya tingkat hutang yang dimiliki, kerugian yang dialami; laba yang dihasilkan oleh perusahaan lebih kecil daripada modal, tata kelola manajemen perusahaan atau bahkan kondisiperekonomian nasional yang dapat menyebabkan krisis keuangan. Insiden COVID-19 baru-baru ini telah membawa perubahan dalam kehidupan kita sehari-hari. Perubahan perilaku ini berdampak pada berbagai unit di



Indonesia. Sektor bisnis tentunya juga merasakan dampaknya. Sektor usaha yang paling terdampak akibat COVID-19 adalah hotel, tempat wisata, jasa transportasi, event organizer, pusat perbelanjaan, ritel, restoran, dan sektor usaha lainnya.

Banyak bisnis juga mengalami kesulitan keuangan selama pandemi ini. Segmen Ritel adalah suatu usaha yang menjual barang atau jasa kepada konsumen dalam jumlah tunggal atau di toko ritel langsung ke konsumen akhir. Akibat pandemi COVID-19, daya beli masyarakat menurun sehingga berdampak pula pada penurunan konsumsi. Penutupan gerai ritel modern tidak hanya menyebabkan barang tidak terdistribusi, namun juga pemutusan tenaga kerja (PHK) hingga hilangnya investasi yang berujung pada kerugian korporasi. Berdasarkan data yang diperoleh dari databoks, kondisi pandemi berdampak pada perekonomian Indonesia. Pada tahun 2020, tahun pertama terjadinya covid-19 mengakibatkan menurunnya indeks penjualan ritel Indonesia.

Menurut Atamaja (Muflifah, Intan Zakiyatul, 2017), *financial distress* mengacu pada keadaan dimana suatu perusahaan mengalami permasalahan keuangan dan berisiko tidak mampu mempertahankan kelangsungan usahanya. Jika keadaan ini terus berlanjut maka dapat mengakibatkan kebangkrutan. Indikator internal *financial distress* menurut Harahap (Sari, Nurkhalidah Rian; dkk, 2020), indikator internal *financial distress* adalah: 1) Penurunan volume penjualan karena manajemen tidak mampu menerapkan kebijakan dan strategi; 2) Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba perusahaan mengalami penurunan; dan 3) Tergantung terhadap kreditur, perusahaan memiliki utang yang sangat besar, sehingga kewajibannya semakin tinggi.

Oleh karena itu, manajemen harus meminimalisir kondisi ini. Kesulitan keuangan yang terjadi pada perusahaan tentunya membuat calon investor maupun pihak kreditur mempertimbangkan kembali untuk menanamkan ataupun memberikan pinjaman ke perusahaan tersebut. Dengan mengetahui secara dini indikasi *financial distress* pada perusahaan, pihak manajemen dapat mengambil keputusan yang tepat. Bila perusahaan tidak dapat mengatasi permasalahan tersebut, perusahaan akan terancam pailit atau bangkrut.

Altman Z-score merupakan suatu model untuk memprediksi kebangkrutan atau kegagalan suatu perusahaan. Dasar pemikiran Altman menggunakan analisa diskriminasi bermula dari keterbatasan analisa rasio yaitu metodologinya pada dasarnya bersifat suatu penyimpangan yang artinya setiap rasio diuji secara terpisah sehingga pengaruh kombinasi dari beberapa rasio hanya didasarkan pada pertimbangan para analis keuangan, oleh karena itu untuk mengatasi kekurangan dari analisa rasio maka perlu dikombinasikan berbagai rasio agar menjadi suatu model prediksi tertentu (Yati, S., & Patunrui, 2017:59). Pada model Altman Z-Score ini terdapat tiga jenis persamaan yang dapat digunakan berdasarkan kondisi perusahaan. Seiring dengan berjalannya waktu dan penyesuaian terhadap berbagai jenis perusahaan Altman kemudian memodifikasi modelnya supaya dapat diterapkan pada semua perusahaan seperti manufaktur, non manufaktur dan perusahaan penerbit obligasi di negara berkembang (Ramadhani dan Lukviarman, 2009:20). Adapun model yang digunakan dalam penelitian ini metode altman z-score modifikasi.

Variabel yang digunakan pada metode Altman Z-Score adalah *working capital to total assets (WCTA)*, *retained earning to total assets (RETA)*, *earning before interest and tax to total assets (EBITTA)* dan *book value of equity to book value of debt (BVEBVD)*. *Working capital to total assets (WCTA)* merupakan rasio yang mendeteksi likuiditas dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dari total aktiva dan posisi modal kerja. *retained earning to total assets (RETA)* merupakan rasio profitabilitas yang mendeteksi atau mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam periode tertentu. *Earning Before Interest and Tax to Total Assets (EBITTA)* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari aktiva yang digunakan atau untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk memperoleh keuntungan bagi semua investor termasuk pemegang saham dan obligasi. *Book Value of Equity to Book Value of Debt (BVEBVD)* Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang dari nilai modal.

Arsita dan Abdullah (2018) membuktikan pula pada penelitiannya yaitu secara parsial hanya rasio WCTA saja yang memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Lalu penelitian yang dilakukan oleh Hikmah dan Mutmainah (2021) serta Syamsuddin et al., (2021) menyatakan bahwa WCTA tidak memiliki pengaruh terhadap kondisi kebangkrutan atau *financial distress* perusahaan. Pada penelitian yang telah dilakukan oleh Salsabila dan Syahzuni (2023) menyatakan bahwa RETA berpengaruh positif terhadap *financial distress* serta penelitian yang dilakukan oleh Napitupulu dan Suryandari (2021)

menyatakan bahwa RETA memiliki pengaruh yang positif terhadap *financial distress*. Lalu, berbeda pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Hikmah dan Mutmainah (2021), Arsita dan Abdullah (2018) serta Syamsuddin et al., (2021) yang menyatakan bahwa secara parsial rasio RETA tidak memiliki pengaruh terhadap potensi *financial distress* pada perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan Aditya,dkk., (2022) yang menunjukkan bahwa EBITTA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Berbeda pula dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hikmah dan Mutmainah (2021), Arsita dan Abdullah (2018) serta Syamsuddin et al., (2021) bahwa secara parsial rasio EBITTA tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Aditya,dkk., (2022) yang menyatakan bahwa variabel rasio *book value equity to total liabilities* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Kemudian menurut Hikmah dan Mutmainah (2021), Arsita dan Abdullah (2018), serta Syamsuddin et al., (2021) menyatakan bahwa secara parsial rasio ini tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Kajian Teori

Financial Distress

Menurut Plat dan Plat (Muflifah, Intan Zakiyatul, 2017) *financial distress* adalah suatu proses akhir dari penurunan kinerja sebelum mengalami kebangkrutan. Hal ini didukung dengan pendapat dari Rahmawati (Hidayat, Taufik; dkk., 2020) yang menyatakan bahwa *financial distress* didefinisikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban *financial* yang telah jatuh tempo, *financial distress* terjadi karena ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya dikarenakan ketidakcukupan dana untuk melanjutkan usahanya.

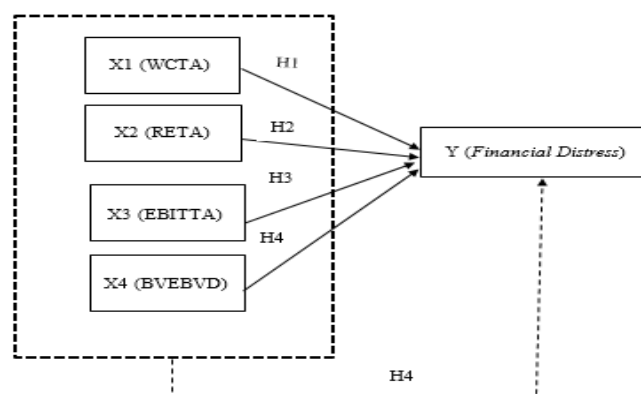
Metode Altman Z-Score

Altman Z-score merupakan suatu model untuk memprediksi kebangkrutan atau kegagalan suatu perusahaan. Dasar pemikiran Altman menggunakan analisa diskriminasi bermula dari keterbatasan analisa rasio yaitu metodologinya pada dasarnya bersifat suatu penyimpangan yang artinya setiap rasio diuji secara terpisah sehingga pengaruh kombinasi dari beberapa rasio hanya didasarkan pada pertimbangan para analis keuangan, oleh karena itu untuk mengatasi kekurangan dari analisa rasio maka perlu kombinasikan berbagai rasio agar menjadi suatu model prediksi tertentu (Yati,S., &Patunrui, 2017:59). Model Altman Z-Score sebagai salah satu prediksi kebangkrutan tidak bersifat tetap atau stagnan melainkan berkembang dari waktu ke waktu di mana Altman melakukan perluasan atas modelnya hingga penerapannya tidak hanya pada perusahaan manufaktur yang go public tapi juga sudah mencakup perusahaan manufaktur non public dan perusahaan obligasi korporasi (Ratnasari,2018:37).

Pada penelitian ini metode altman z-score yang digunakan adalah metode altman modifikasi, dimana pada model ini dapat diterapkan pada semua perusahaan seperti manufaktur, non manufaktur dan perusahaan penerbit obligasi di negara berkembang (Ramadhani dan Lukviarman, 2009:20).

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dari penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

- H₁: *Working Capital to Total Asset* (WCTA) memiliki pengaruh secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan ritel subsektor supermarket dan minimarket.
- H₂: *Retained Earning to Total Asset* (RETA) memiliki pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan ritel subsektor supermarket dan minimarket.
- H₃: *Earning Before Interest and Tax to Total Asset* (EBITTA) memiliki pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan ritel subsektor supermarket dan minimarket.
- H₄: *Book Value of Equity to Book Value of Debt* (BVEBVD) memiliki pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan ritel subsektor supermarket dan minimarket.
- H₅: WCTA, RETA, EBITTA dan BVEBVD secara simultan memiliki pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan ritel subsektor supermarket dan minimarket.

METODE

Jenis penelitian yang digunakan oleh penulis dalam penelitian ini adalah menggunakan metode campuran (*mix method*) analisis deskriptif dengan pendekatan kuantitatif dan metode asosiatif kausatif. Dalam hal ini, analisis yang digunakan dengan menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode statistik pengujian hipotesis. Metode deskriptif adalah penelitian yang diteliti sesuai dengan data yang diperoleh, kemudian diorganisasikan dan ditarik kesimpulannya. Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan menjelaskan data yang dikumpulkan karena memiliki pengaruh yang signifikan tanpa maksud untuk menggeneralisasi atau menarik kesimpulan yang berlaku untuk generalisasi. Menurut Sugiyono (2016:22) penelitian asosiatif kausal adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih.

Sedangkan metode kuantitatif menurut Sugiyono (2016:35) mengandung pengertian sebagai berikut: “Metode penelitian kuantitatif didasarkan pada filosofi positivisme dan dapat diartikan sebagai penelitian pada populasi dan sampel tertentu. Menggunakan alat penelitian ini untuk mengumpulkan data, menganalisis data kuantitatif atau statistik dan menguji hipotesis tertentu”.

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini digambarkan dengan kuantitatif karena terdapat angka dan perhitungan yang menggunakan rumus untuk menggambarkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Dalam hal ini penulis mencatat dan menganalisis akun-akun yang dibutuhkan yang didapat dari laporan keuangan serta mengukur bagaimana pengaruh tiap rasio yang digunakan untuk menghitung *financial distress* lalu mendeskripsikan bagaimana hasil rasio keuangan terhadap *financial distress* pada perusahaan ritel sub sektor supermarket dan minimarket.

Dalam hal ini populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas : objek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan ritel yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini menggunakan studi kasus pada perusahaan ritel sub sektor supermarket dan minimarket, sehingga pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan mempertimbangkan hal-hal tertentu. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan sektor ritel yang menjalankan bisnis supermarket ataupun minimarket.
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahun 2015-2022.

Adapun perusahaan ritel subsektor supermarket yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 6 perusahaan, namun dalam penelitian ini hanya menggunakan 5 perusahaan. Hal ini dikarenakan satu perusahaan yaitu PT Indoritel Makmur Internasional Tbk merupakan perusahaan investasi yang fokus utamanya pada industri konsumen dan ritel di Indonesia. Indomaret merupakan afiliasi dari PT Indoritel Makmur Internasional Tbk. Berdasarkan kriteria yang telah disebutkan di atas, PT Indoritel Makmur Internasional tidak termasuk ke dalam sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini, sehingga sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

Tabel 1. Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode Emiten
1.	PT Supra Boga Lestari Tbk	RANC
2.	PT Hero Supermarket Tbk	HERO
3.	PT Matahari Putra Prima Tbk	MPPA
4.	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	AMRT
5.	PT Midi Utama Indonesia Tbk	MIDI

HASIL dan PEMBAHASAN

Hasil Perhitungan Altman Z-Score

Berdasarkan data yang diterima dapat dilihat bahwa PT Supra Boga Lestari Tbk (RANC) berada pada zona *grey* dengan nilai perolehan 2,1318 ($1,1 < 2,1318 < 2,6$). PT Hero Supermarket Tbk (HERO) berada pada zona *distress* dengan nilai *z-score* yang diperoleh sebesar 1,0424 ($1,0424 < 1,1$). PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) berada pada zona *distress* dengan nilai *z-score* yang diperoleh sebesar -1,0036 ($1,0036 < 1,1$). PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT) berada pada zona *distress* dengan nilai *z-score* yang diperoleh sebesar 0,7190 ($0,7190 < 1,1$). PT Midi Utama Indonesia Tbk (MIDI) berada pada zona *distress* dengan nilai *z-score* yang diperoleh sebesar -0,3002 ($-0,3002 < 1,1$).

Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum, dan minimum.

Berdasarkan data yang ada dapat dilihat bahwa variabel X1 (WCTA) memiliki nilai maximum sebesar 0.253000, nilai minimum sebesar -0.2722000, nilai mean sebesar -0.026543, dan standar deviasi sebesar 0.143399. Variabel X2 (RETA) memiliki nilai maximum sebesar 0.009500, nilai minimum sebesar 0.000400, nilai mean sebesar 0.003833, dan standar deviasi sebesar 0.003045. Variabel X3 (EBITTA) memiliki nilai maximum sebesar 0.117600, nilai minimum sebesar -0,307600, nilai mean sebesar -0,007713, dan standar deviasi sebesar 0.096292. Variabel X4 (BVEBVD) maximum sebesar 2.689600, nilai minimum sebesar 0/042700, nilai mean sebesar 0,696433, dan standar deviasi sebesar 0.655017. Selanjutnya variabel Y (*Financial Distress*) maximum sebesar 3.749400, nilai minimum sebesar -3.436500, nilai mean sebesar 0.517882, dan standar deviasi sebesar 1.782094.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam regresi linier dengan pendekatan *Ordinary Least Squared* (OLS) meliputi uji Linieritas, Autokorelasi, Heteroskedastisitas, Multikolinieritas dan Normalitas. Walaupun demikian, tidak semua uji asumsi klasik harus dilakukan pada setiap model regresi linier dengan pendekatan OLS (Basuki, 2014: 71-72).

1. Uji linieritas hampir tidak dilakukan pada setiap model regresi linier. Karena sudah diasumsikan bahwa model bersifat linier. Kalaupun harus dilakukan semata-mata untuk melihat sejauh mana tingkat linieritasnya.
2. Uji normalitas pada dasarnya tidak merupakan syarat BLUE (*Best Linier Unbias Estimator*) dan beberapa pendapat tidak mengharuskan syarat ini sebagai sesuatu yang wajib dipenuhi.
3. Autokorelasi hanya terjadi pada data *time series*. Pengujian autokorelasi pada data yang tidak bersifat *time series* (*cross section* atau panel) akan sia-sia semata atau tidaklah berarti.
4. Multikolinieritas perlu dilakukan pada saat regresi linier menggunakan lebih dari satu variabel bebas. Jika variabel bebas hanya satu, maka tidak mungkin terjadi multikolinieritas.
5. Heteroskedastisitas biasanya terjadi pada data *cross section*, dimana data panel lebih dekat ke ciri data *cross section* dibandingkan *time series*.

Dari penjelasan di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa pada regresi data panel, tidak semua uji asumsi klasik yang ada pada metode OLS dipakai, sehingga pada penelitian ini hanya multikolinieritas dan heteroskedastisitas saja yang digunakan.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas yang digunakan dalam penelitian ini menguji data untuk menunjukkan apakah terdapat korelasi yang kuat antar variabel independen dalam model regresi. Multikolinearitas terjadi bila terdapat korelasi yang kuat antar variabel independen, yaitu bila VIF pusat lebih besar dari 10 (nilai VIF > 10). Jika *centered* VIF kurang dari 10 (nilai VIF < 10), maka tidak ada korelasi antara variabel independen dengan model regresi. Tabel 4. 15 menunjukkan hasil multikolinieritas dengan menggunakan uji variance inflasi faktor (VIF).

Berdasarkan data penulis, nilai Centered VIF dari variabel independen X1 (WCTA) sebesar 2.297694, dari X2 (*Retained Earnings to Total Assets*) sebesar 6.014688, dari X3 (*Earning Before Interest and Taxes to Total Assets*) sebesar 2.488850 serta nilai Centered VIF X4 (*Book Value of Equity to Book Value of Debt*) sebesar 4.562062. Maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi masalah multikolinearitas variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas dengan uji ARCH disajikan dalam tabel berikut, yang menunjukkan bahwa nilai probabilitas statistik uji ARCH digunakan sebagai dasar untuk membuat keputusan tentang apakah ada masalah heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

Hasil uji heteroskedastisitas dengan uji ARCH menunjukkan bahwa nilai prob. Chi-Square dan Obs*R-Squared = 0.9847 > 0.05, oleh karena itu asumsi heteroskedastisitas terpenuhi atau dengan kata lain tidak ada terjadi masalah heteroskedastisitas pada residual.

Uji Regresi Linier Berganda

Regresi linear berganda digunakan untuk memodelkan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen, dengan jumlah variabel independen lebih dari satu. Analisis regresi dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah hubungan antara suatu variabel dependen dengan variabel independen pada model regresi

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.65E-05	8.99E-05	0.851281	0.4004
X1	6.559892	0.000380	17253.02	0.0000
X2	3.247998	0.017922	181.2347	0.0000
X3	6.720266	0.000588	11429.03	0.0000
X4	1.050072	7.98E-05	13163.06	0.0000
R-squared	1.000000	Mean dependent var		0.517882
Adjusted R-squared	1.000000	S.D. dependent var		1.782094
S.E. of regression	0.000225	Akaike info criterion		-13.84771
Sum squared resid	1.77E-06	Schwarz criterion		-13.63660
Log likelihood	281.9541	Hannan-Quinn criter.		-13.77138
F-statistic	6.14E+08	Durbin-Watson stat		2.157647
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Eviews 9

Berdasarkan uji regresi pada tabel dapat diketahui nilai konstanta 7.65E-05. Nilai koefisien regresi variabel X₁ (*Working Capital to Total Assets*) sebesar 6.559892, nilai koefisien regresi X₂ (*Retained Earning to Total Assets*) sebesar 3.247998, nilai koefisies regresi X₃ (*Earning Before Interest and Taxes to Total Assets*) sebesar 6.720266 dan nilai koefisien regresi X₄ (*Book Value of Equity to Book Value of Debt*) sebesar 1.050072. Maka dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:



$$Y = 7.64999702801e-05 + 6.55989182829(X1) + 3.24799795942(X2) + 6.72026555933(X3) + 1.05007165063(X4)$$

Uji Hipotesis

Dalam pengujian hipotesis akan dilakukan uji t statistik (uji parsial), uji f statistik (uji simultan). Berdasarkan uji *Chow*, uji *Hausman* dan uji *Langerange Multiplier*, model estimasi data panel dipilih adalah *Common Effect Model* (CEM). Selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis dari model yang terpilih. Tabel di bawah berikut menunjukkan nilai statistik untuk uji t, dan uji f :

Tabel 3. Uji Hipotesis dengan Model *Common Effect*

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 12/08/23 Time: 18:52				
Sample: 2015 2022				
Periods included: 8				
Cross-sections included: 5				
Total panel (balanced) observations: 40				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.65E-05	8.99E-05	0.851281	0.4004
X1	6.559892	0.000380	17253.02	0.0000
X2	3.247998	0.017922	181.2347	0.0000
X3	6.720266	0.000588	11429.03	0.0000
X4	1.050072	7.98E-05	13163.06	0.0000
R-squared	1.000000	Mean dependent var		0.517882
Adjusted R-squared	1.000000	S.D. dependent var		1.782094
S.E. of regression	0.000225	Akaike info criterion		-13.84771
Sum squared resid	1.77E-06	Schwarz criterion		-13.63660
Log likelihood	281.9541	Hannan-Quinn criter.		-13.77138
F-statistic	6.14E+08	Durbin-Watson stat		2.157647
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : data diolah Eviews, 2023

Uji secara Parsial (Uji t)

Nilai t tabel pada penelitian ini yaitu sebesar 1.68957 dilihat pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ dengan df $(n-k-1)$ atau $40-4-1 = 35, (0,05) (35)$, sehingga hasil uji t sebagai berikut :

- Berdasarkan tabel 8 dapat diketahui bahwa nilai T hitung sebesar 17253.02 jika dibandingkan dengan T-tabel pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ dengan df $(n-k-1)$ atau $40-4-1 = 35, (0,05) (35)$ yaitu sebesar 1.68957, maka $T \text{ hitung} > T \text{ tabel}$ yaitu $17253.02 > 1.68957$. Nilai probabilitas dari variabel X_1 (*Working Capital to Total Assest*) yaitu $0.0000 < 0,05$ maka variabel X_1 berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress* (Y) pada tingkat signifikansi 5%.
- Berdasarkan tabel 8 dapat diketahui bahwa nilai T hitung sebesar 181.2347 jika dibandingkan dengan T tabel pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ dengan df $(n-k-1)$ atau $40-4-1 = 35, (0,05) (35)$ yaitu sebesar 1.68957, maka $T \text{ hitung} > T \text{ tabel}$ yaitu sebesar $181.2347 > 1.68957$. Nilai probabilitas dari variabel X_2 (*Retained Earning to Total Assets*) yaitu $0.0000 < 0,05$ maka variabel X_2 berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress* (Y) pada tingkat signifikansi 5%.
- Berdasarkan tabel 8, hasil uji hipotesis dengan metode *common effect* dapat diketahui bahwa nilai T hitung sebesar 11429.03 jika dibandingkan dengan T tabel dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ dengan df $(n-k-1)$ atau $40-4-1 = 35, (0,05) (35)$ yaitu sebesar 1.68957, maka $T \text{ hitung} > T \text{ tabel}$ yaitu sebesar $11429.03 > 1.68957$. Nilai probabilitas dari variabel X_3 (*Earning Before Interest and Taxes to Total Assets*) yaitu $0.0000 < 0,05$ maka variabel X_3 berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress* (Y) pada tingkat signifikansi 5%.
- Berdasarkan tabel 8 dapat diketahui bahwa nilai T hitung sebesar 13163.06 jika dibandingkan dengan T tabel dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ dengan df $(n-k-1)$ atau $40-4-1 = 35, (0,05) (35)$ yaitu sebesar 1.68957, maka $T \text{ hitung} > T \text{ tabel}$ yaitu sebesar $13163.06 > 1.68957$. Nilai probabilitas dari variabel X_4 (*Book Value of Equity to Book Value of Debt*) yaitu $0.0000 < 0,05$ maka variabel X_4 berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress* (Y) pada tingkat signifikansi 5%.



Uji secara Simultan (Uji F)

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen dalam model regresi secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Jika F hitung > F tabel dan tingkat signifikansi < 0,05 maka secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Nilai f tabel pada penelitian yaitu sebesar 2.68 pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ dengan $df_1 = (i-1) = (5-1) = 4$ dan $df_2 = (n-(k+i)) = (40 - (4+5)) = 31$.

Berdasarkan tabel 8 dapat diketahui bahwa nilai F-hitung sebesar 6.14E+08 jika dibandingkan dengan F-tabel pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ yaitu sebesar 2.68, maka F-hitung > F-tabel yaitu $6.14E+08 > 2.68$. Nilai probabilitas dari uji F (*prob. F-Statistic*) sebesar $0.000000 < 0.05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga dapat disimpulkan secara simultan dan signifikan *Working Capital to Total Assets*, *Retained Earning to Total Assets*, *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets* dan *Book Value of Equity to Book Value of Debt* berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan ritel subsektor supermarket dan minimarket yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2023.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4: Uji Koefisien Determinasi

R-squared	1.000000	Mean dependent var	0.517882
Adjusted R-squared	1.000000	S.D. dependent var	1.782094
S.E. of regression	0.000225	Akaike info criterion	-13.84771
Sum squared resid	1.77E-06	Schwarz criterion	-13.63660
Log likelihood	281.9541	Hannan-Quinn criter.	-13.77138
F-statistic	6.14E+08	Durbin-Watson stat	2.157647
Prob(F-statistic)	0.000000		

□

Berdasarkan tabel 4 diketahui bahwa nilai Adjusted R-Squared sebesar 1.000000. Nilai dapat diinterpretasikan *Working Capital to Total Assest* (X_1), *Retained Earning to Total Assets* (X_2), *Earning Before Interest and Taxes* (X_3), *Book Value of Equity to Book Value of Debt* (X_4) yang mampu mempengaruhi *Financial Distress* secara bersama-sama sebesar 100%.

Pembahasan

Kondisi Perusahaan Berdasarkan Hasil Perhitungan *Altman Z-Score*

Berdasarkan hasil perhitungan pada perusahaan ritel subsektor supermarket dan minimarket periode 2015-2022 mengalami fluktuasi. Data yang disajikan pada tabel 4.6 dapat dilihat bahwa PT Supra Boga Lestari Tbk (RANC) berada pada zona *grey* dengan nilai perolehan 2,1318 ($1,1 < 2,1318 < 2,6$). PT Hero Supermarket Tbk (HERO) berada pada zona *distress* dengan nilai *z-score* yang diperoleh sebesar 1,0424 ($1,0424 < 1,1$). PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) berada pada zona *distress* dengan nilai *z-score* yang diperoleh sebesar -1,0036 ($1,0036 < 1,1$). PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT) berada pada zona *distress* dengan nilai *z-score* yang diperoleh sebesar 0,7190 ($0,7190 < 1,1$). PT Midi Utama Indonesia Tbk (MIDI) berada pada zona *distress* dengan nilai *z-score* yang diperoleh sebesar -0,3002 ($-0,3002 < 1,1$).

Berdasarkan hasil rata-rata *z-score* di atas maka perusahaan dapat diurutkan sesuai dengan nilai *z-score* yang lebih besar menjadi :

1. PT Supra Boga Lestari Tbk (RANC).
2. PT Hero Supermarket Tbk (HERO).
3. PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT).
4. PT Midi Utama Indonesia Tbk (MIDI).
5. PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA).

Pengaruh *Working Capital to Total Asset (WCTA)* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan tabel perhitungan tersebut dapat diketahui bahwa nilai T hitung sebesar 17253.02 jika dibandingkan dengan T-tabel pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ dengan $df (n-k-1)$ atau $40-4-1 = 35$,

(0,05) (57) yaitu sebesar 1.68957, maka T hitung $>$ T tabel yaitu $17253.02 > 1.68957$. Nilai probabilitas dari variabel X_1 (*Working Capital to Total Assest*) yaitu $0.0000 < 0,05$ maka variabel X_1 berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress* (Y) pada tingkat signifikansi 5%. Adanya pengaruh secara signifikan *working capital to total assets* terhadap *financial distress* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik sehingga akan mengurangi tingkat financial distress atau kebangkrutan. Rasio WCTA digunakan untuk mengetahui proporsi modal kerja yang dimiliki perusahaan dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Salah satu unsur modal kerja yaitu aktiva lancar yang terdiri dari kas, piutang dan persediaan yang memiliki tingkat likuiditas yang berbeda-beda, artinya perusahaan tidak akan mengalami *financial distress*.

Karena perusahaan mampu menghasilkan modal kerja yang cukup, modal kerja yang cukup memungkinkan perusahaan mampu menghasilkan modal kerja yang cukup memungkinkan perusahaan mampu menutuoi kewajiban jangka pendeknya, mampu membiayai pengeluaran-pengeluaran atau operasi perusahaan sehari-hari, di samping itu juga memungkinkan bagi perusahaan untuk beroperasi secara ekonomis atau efisien dan perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan karena tersedianya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi pengeluaran-pengeluaran tersebut (Vindy & Suhermin, 2016). Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Tamudia,dkk (2022) bahwa *working capital to total assets* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Retained Earning to Total Assets* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan tabel perhitungan dapat diketahui bahwa nilai T hitung sebesar 173.8698 jika dibandingkan dengan T tabel pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ dengan df $(n-k-1)$ atau $40-4-1 = 35$, (0,05) (35) yaitu sebesar 1.68957, maka T hitung $>$ T tabel yaitu sebesar $173.8698 > 1.68957$. Nilai probabilitas dari variabel X_2 (*Retained Earning to Total Assets*) yaitu $0.0000 < 0,05$ maka variabel X_2 berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress* (Y) pada tingkat signifikansi 5%. Dari penelitian ini, membuktikan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi mampu membiayai kegiatan usahanya dengan saldo laba yang dimilikinya, sehingga perusahaan tersebut akan menggunkana hutang dalam jumlah relative yang sedikit.

Hasil penelitian ini didukung dengan adanya penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Salsabila dan Syahzuni (2023) menyatakan bahwa RETA berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets* (EBITTA) terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan tabel perhitungan pada tabel 4.17 dapat diketahui bahwa nilai T hitung sebesar 181.2347 jika dibandingkan dengan T tabel dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ dengan df $(n-k-1)$ atau $40-4-1 = 35$, (0,05) (35) yaitu sebesar 1.68957, maka T hitung $>$ T tabel yaitu sebesar $181.2347 > 1.68957$. Nilai probabilitas dari variabel X_3 (*Earning Before Interest and Taxes to Total Assets*) yaitu $0.0000 < 0,05$ maka variabel X_3 berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress* (Y) pada tingkat signifikan 5%.

Earning Before Interest and Tax to Total Assets (EBITTA) menunjukkan produktivitas sebenarnya dari aktivitas yang dimiliki perusahaan. Rasio ini mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan pada aktiva perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi investor. Rasio EBITTA yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen mampu mengelola aktivitas perusahaan dengan baik sehingga perusahaan memperoleh laba yang tinggi. Hal ini tentu menjadi pertimbangan bagi investor untuk berinvestasi pada emiten, sehingga akan berdampak pada harga saham emiten.

Hal ini didukung dengan adanya penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Aditya,dkk., (2022) yang menunjukkan bahwa EBITTA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets* (EBITTA) terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan tabel hasil perhitungan dapat diketahui bahwa nilai F-hitung sebesar $6.14E+08$ jika dibandingkan dengan F-tabel pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ yaitu sebesar 2.68, maka F-hitung $>$ F-tabel yaitu $6.14E+08 > 5.64E+08$. Nilai probabilitas dari uji F (prob. F-Statistic) sebesar $0.000000 < 0.05$, sehingga disimpulkan bahwa rasio-rasio tersebut secara simultan berpengaruh terhadap financial distress.

Hal ini menunjukkan kemampuan likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas yang bersumber pada model Altman yang diuji secara bersama-sama atau simultan akan membuat hasil prediksi financial distress yang akurat. Hal ini didukung dengan adanya penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Syamsuddin,dkk.,(2021) yang hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa variabel WCTA, RETA, EBITTA, dan BVEBVD secara simultan berpengaruh terhadap financial distress.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka kesimpulan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Metode Altman Z-score dapat menggambarkan kondisi perusahaan ritel sub sektor supermarket dan minimarket periode 2015-2022. Berdasarkan hasil yang didapat menunjukkan kondisi perusahaan yang berfluktuasi dan bila dikategorikan maka urutan perusahaan menjadi :
 - a. PT Supra Boga Lestari Tbk (RANC) - grey (score: 2.1318)
 - b. PT Hero Supermarket Tbk (HERO) - distress (score: 1.0424)
 - c. PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT) - distress (score: -1.0036)
 - d. PT Midi Utama Indonesia Tbk (MIDI) – distress (score: 0.7190)
 - e. PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) – distress (score: -0.3041)
2. Variabel X1 (WCTA) memiliki dampak yang cukup signifikan terhadap masalah keuangan dengan nilai kemungkinan $0.0000 < 0.05$.
3. Variabel X2 (RETA) memiliki dampak pada masalah keuangan dengan nilai peluang sebesar $0,0000 < 0,05$.
4. Variabel X3 (EBITTA) memiliki dampak terhadap masalah keuangan dengan nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$.
5. Variabel X4 (BVEBVD) memiliki pengaruh pada permasalahan keuangan dengan nilai probabilitas $0.0000 < 0,05$.
6. Pengaruh Working Capital to Total Assets, Retained Earning to Total Assets, Earning Before Interest and Tax to Total Assets, Book Value of Equity to Book Value of Debt secara simultan terhadap Financial Distress dengan probabilitas $0.0000 < 0,05$.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditya,Iko; dkk. (2022). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Proaksi*, 9(3), 292-307.
- Alkhatib, Khalid; Bzour, Ahmad Eqab Al. (2011). *Predicting Corporate Bankruptcy of Jordanian Listed Companies: Using Altman and Kida Models*. *International Journal of Business and Management*, 6(3), 208-215.
- Al-manaseer, Sufian Radwan; Al--Oshaiba Suleiman Daood. (2018). *Validity of Altman Z-Score Model to Predict Financial Failure:Evidence From Jordan*. *International Journal of Economics and Finance*, 10(8), 181-189.
- Amaliah, E.N. (2020). Regresi Data Panel Dengan Pendekatan *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)* Dan *Random Effect Model (Studi Kasus Persentase Penduduk Miskin Menurut Kabupaten/Kota Di Kalimantan Timur Tahun 2015-2018)*. *Journal Of Statistics And Its Application*, 1(2), 106-115.
- Anisa, Vindy Dwi; Suhermin. (2016). Analisis Variabel Kebangkrutan Terhadap Financial Distress Dengan Metode Altman Z-Score. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5(5).
- Arsita, V.N; Abdullah, R. (2018). Analisis Potensi Kebangkrutan Bank Umum Swasta Nasional Devisa yang Terdaftar di BEI. *Perbanas Review*, 3(2), 19-33.
- E. N., Amaliah. (2020). Regresi Data Panel Dengan Pendekatan *Common Effect (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)*, Dan *Random Effect Model (REM)* (Studi Kasus : Persentase Penduduk Miskin Menurut Kabupaten/Kota Di Kalimantan Timur Tahun 2015-2018). *Journal of Statistics And Its Aplplication*, 1(2), 106-115.
- Hikmah, N.; Mutmainah, K. (2021). Determinan Prediksi Kebangkrutan Dengan Metode Altman Z-Score. *Journal of Economic, Business and Engineering (JEBE)*, 3(1), 16-28.
- Leki, Rofinus. (2017). Penerapan Model Altman Z-Score Dalam Mengukur Potensi Kebangkrutan (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun



- 2014 & 2015). *Kindai*, 13(1), 83-100.
- Napitupulu, R.; Suryandari, D. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Dewan Komisaris Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(5), 912-922.
- Permatasari, Intan. (2021). Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia., 2, Pp. 140-154.
- Ramadhani, Ayu Suci; Lukviarman, Niki. (2009). Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, Dan Altman Modifikasi Dengan Ukuran Dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Penjelas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Siasat Bisnis*, 13(1), 15-28.
- Ratnasari. (2018). Analisis Keakuratan Model Altman, Springate, Zmijewski Dan Grover Dalam Memprediksi Kebangkrutan (Studi Kasus Pada Perusahaan Involuntary Delisting Dan Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). Retrieved from Library Universitas Negeri Semarang (UNNES) Web Site: <https://lib.unnes.ac.id/38061/1/7311414102.pdf>
- Salasabila, Anisa Zalfa; Syahzuni, Barlia Anis. (2023). Analisis Altman Z-Score Untuk Mendeteksi Financial Distress. *Journal Advancement Center for Finance and Accounting*, 3(1), 1-221.
- Salsabila, Annisa; Syahzuni, Barlia Annis. (2023). Analisis Altman Z-Score untuk mendeteksi Financial Distress. *JACFA : Journal Advancement Center Finance and Accounting*, 3(1)
- Sari, Nurkhalidah Rian; dkk. (2020). Mendeteksi Financial Distress dengan Metode Altman Z Score. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 10(1), 93-102.
- Supatmin, S. (2018). Analisis Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Rentabilitas Terhadap Sisa Hasil Usaha Pada Koperasi Simpan Pinjam “PDW” Group.
- Syamsuddin, M; Muhlis; Kamarudin. (2021). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Bank Umum Syariah Di Indonesia Periode 2015-2018. *Frontiers in Neuroscience*, 1(2), 1-20.
- Syamsuddin, Mufidah; dkk. (2021). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Bank Umum Syariah Di Indonesia Periode 2015-2018. *IBEF: Islamic Banking, Economic and Financial Journal*, 1(2), 37-58.
- Tamudia, Djini Ribka Amelia; dkk. (2022). Pengaruh Working Capital To Total Assets (WCTA), Retained Earning To Total Assets (RETA), Earnings Before Interest And Tax To Total Assets (EBITTA), Book Value Of Equity To Book Value Of Total Debt (BVETD) Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing “GOODWILL”*, 13(22), 179-190.
- Wahyuni, Sri Fitri; Rubiyah. (2021). Analisis Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score, Springate, Zmijewski Dan Grover Pada Perusahaan Sektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Maneggio : Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, 4(1), 62-72.
- Yati, Sri; Patunrui, Katarina Intan Afni. (2017). Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman (ZScore) Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, 5(1), 55-71.