

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor Ritel. Jumlah perusahaan yang masuk di subsektor Ritel yaitu perusahaan yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2020 yang berjumlah 27 perusahaan. Penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel secara acak dengan kriteria tertentu, maka terdapat 10 perusahaan memenuhi kriteria yang ditentukan dan dapat dijadikan sampel pada penelitian ini. Gambaran umum industri Ritel yang akan menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

A. PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk

PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (berbisnis dengan nama Alfamart) adalah sebuah perusahaan perdagangan ritel yang berkantor pusat di Tangerang. Untuk mendukung kegiatan bisnisnya, hingga akhir tahun 2020, perusahaan ini memiliki 32 pusat distribusi dan 15.400 minimarket yang tersebar di seluruh Indonesia.

Awalnya, PT Sumber Alfaria Trijaya yang didirikan di tahun 1989 ini dimiliki oleh perusahaan rokok HM Sampoerna yang pernah tercatat memiliki 70% sahamnya. Bisnis utamanya pun bukan minimarket seperti saat ini, melainkan distribusi produk-produk rokok Sampoerna. Dalam

perkembangannya, perusahaan ini juga memiliki anak usaha seperti PT Alfa Retailindo yang mengelola bisnis swalayan bernama Alfa Supermarket.

PT. Sumber Alfaria Trijaya, Tbk atau Alfamart merupakan brand jaringan ritel toko swalayan yang didirikan oleh bapak Djoko Susanto tahun 1999. Mulanya, PT. Sumber Alfaria Trijaya adalah usaha penjualan rokok dan sembako yang kemudian dijual ke Sampoerna di tahun 1989. Namun terjadi perubahan ditahun 1994, kepemilikan menjadi 30% milik keluarga Djoko Susanto dan 70% milik PT. HM Sampoerna, Tbk. Kemudian barulah pada 18 Oktober 1999 diluncurkan sebuah minimart bernama Alfa Minimart pertama di Indonesia. Terletak di Jalan Beringin Raya, Karawaci, Tangerang.

B. PT Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk

Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk (dahulu Centrin Online Tbk) didirikan 11 Februari 1987 dengan nama PT Centrindo Utama dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1971. Kantor pusat Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk terletak di Jl. KH. Mas Mansyur, Jakarta Pusat. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk (31-Mei-2022), yaitu: EP ID Holdings PTE., dengan persentase kepemilikan sebesar 96,17%.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan CENT bergerak di bidang investasi dan jasa. Saat ini CENT berinvestasi pada PT Centratama Menara Indonesia (dahulu PT Retower Asia) (anak usaha) yang bergerak di bidang jasa penyediaan, penyewaan dan

pengelolaan menara telekomunikasi atau Base Transceiver Station (BTS) serta alat, sarana atau instalasi penunjang telekomunikasi, jasa konsultasi dan instalasi telekomunikasi, jasa konsultasi manajemen, bisnis administrasi dan strategi pengembangan. Per Maret 2021 PT Centratama Menara Indonesia telah memiliki 3.848 menara telekomunikasi yang tersebar di Indonesia.

C. PT Catur Sentosa Adiprana Tbk

Catur Sentosa Adiprana Tbk (CSAP) didirikan tanggal 31 Desember 1983 dan memulai kegiatan operasi komersialnya tahun 1983. Kantor pusat CSAP terletak di Jl. Daan Mogot Raya No. 234, Jakarta 11510 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Catur Sentosa Adiprana Tbk (31-Jun-2022), yaitu: PT Baunatata Adisentosa (pengendali) (32,01%), SCG Retail Holding Co, Ltd. (30,89%), NT Asian Discovery (13,18%), Albizia Asean Opportunities Fund (10,00%) dan Budyanto Totong (5,80%).

Pemilik manfaat akhir (ultimate beneficial owner) Catur Sentosa Adiprana Tbk adalah Bapak Budyanto Totong. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan CSAP adalah menjalankan usaha di bidang perdagangan besar berbagai macam material bangunan, bahan konstruksi kayu, bahan kimia, mesin kantor, kaca, porselen, semen, peralatan dan perlengkapan rumah tangga, dan produk susu.

Saat ini, CSAP bersama anak usahanya menjalankan usaha di bidang distribusi bahan bangunan, distribusi bahan kimia, distribusi consumer

goods dan toko ritel dengan brand “Mitra10” dan “Atria”. CSAP memiliki 43 cabang distribusi bahan bangunan, 4 cabang distribusi kimia, 38 area distribusi consumer goods, 42 toko ritel modern Mitra10 dan 15 showroom ritel modern Atria yang tersebar di seluruh Indonesia.

D. PT Duta Intidaya Tbk

Duta Intidaya Tbk (Watsons Indonesia) (DAYA) didirikan tanggal 16 Juni 2005. Watsons Indonesia berkantor pusat di EightyEight@Kasablanka Office Tower, Tower A, Lantai 37, Jl. Casablanca Kav. 88, Jakarta 12960 – Indonesia.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Duta Intidaya Tbk, yaitu PT Indah Sehat Cemerlang (induk usaha) (75,80%) dan Total Alliance Holdings Limited (14,09%). Entitas terakhir Duta Intidaya Tbk adalah PT Bintang Indah Abadi. Pemegang 99,99% saham PT Bintang Indah Abadi yaitu Tuan Sugito Walujo, sehingga pengendali terakhir DAYA adalah Tuan Sugito Walujo. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DAYA adalah bergerak perdagangan produk kesehatan dan kecantikan.

Pada tanggal 15 Juni 2016, DAYA memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham DAYA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 478.041.000 saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp180,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 28 Juni 2016.

E. PT Hero Supermarket Tbk

PT Hero Supermarket Tbk merupakan jaringan supermarket terbesar di Indonesia. Jaringan supermarket ini pertama kali didirikan pada tanggal 23 Agustus 1971. Hero Supermarket menawarkan produk-produk kelontong dengan kualitas terbaik serta makanan segar bagi konsumen Indonesia. Produk yang ditawarkan tidak hanya berasal dari produsen lokal saja, namun juga mendatangkan produk hingga dari produsen di seluruh dunia.

Hero Supermarket berada di bawah naungan jaringan ritel global besar yang bernama Hero Group yang dimiliki oleh Dairy Farm Management Service Ltd. Pendiri Hero, Kurnia membawa bisnis-nya menjadi salah satu bisnis lokal dengan sistem kerja dengan standar internasional. Hal ini terbukti dengan jaringan Hero Group mengikuti jaringan yang dimiliki oleh konsorsium ritel terbesar dunia Dairy Farm International Holdings (DFI). Beberapa jaringan ritel Hero Group antara lain Hero Supermarket, Giant, Guardian, dan Starmart.

Hero Supermarket sendiri sekarang telah memiliki lebih dari 558 gerai dengan mempekerjakan lebih dari 13.700 orang. Hero Supermarket telah menjadi salah satu tempat tujuan belanja konsumen Indonesia. Terbukti bahwa pada tahun 2012 lalu, perseroan telah berhasil mencatatkan aset dengan total Rp. 4,5 triliun dengan perolehan laba bersih pada semester I di tahun yang sama dengan angka Rp, 139,66 miliar. Angka tersebut naik dibanding tahun sebelumnya di periode yang sama sekitar Rp. 107,64 miliar.

F. PT Kokoh Inti Arebama Tbk

Kokoh Inti Arebama Tbk (KOIN) didirikan tanggal 06 Juli 2001 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 2004. Kantor pusat KOIN berdomisili di Cowell Tower Jl. Senen Raya No. 135, Jakarta Pusat 10410. Induk usaha Kokoh Inti Arebama Tbk adalah SCG Distribution Co.,Ltd., Thailand, dengan persentase kepemilikan sebesar 90,76%.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KOIN bergerak dalam bidang perdagangan dan pendistribusian bahan-bahan bangunan (terutama keramik keramik, genteng, granit, sanitari, cat, gypsum, pelapis anti bocor dan semen instan). Fokus utama KOIN adalah mendistribusikan produk keramik lantai, keramik dinding dan genteng yang dikeluarkan oleh Keramik Indonesia Assosiasi Tbk (KIAS).

Pada tanggal 31 Maret 2008, KOIN memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan (IPO) sebanyak 250.000.000 dengan nilai Rp100,-/saham dengan harga penawaran Rp170,-/saham disertai sebanyak 150.000.000. Saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 09 April 2008.

G. PT Midi Utama Indonesia Tbk

Midi Utama Indonesia Tbk (MIDI) didirikan dengan nama PT Midimart Utama 28 Juni 2007 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2007. Kantor pusat Midi Utama Indonesia Tbk berlokasi di Gedung Alfa Tower, Lt. 12, Jl. Jalur Sutera Barat, Kav. 7-9, Alam Sutera, Tangerang, Banten 15143 – Indonesia.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Midi Utama Indonesia Tbk (28-Feb-2022) adalah Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT), dengan persentase kepemilikan sebesar 89,43%. Induk usaha dari MIDI adalah Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT). Kegiatan usaha utama MIDI adalah dalam bidang perdagangan eceran toserba/swalayan untuk produk konsumen dengan mengoperasikan jaringan minimarket bernama “Alfamidi”, dan jaringan toko buah bernama “Midi Fresh”.

Jumlah gerai MIDI mencapai 2.030 gerai, yang terdiri dari minimarket milik sendiri 1.917 dan kerjasama waralaba 75, supermarket milik sendiri 32 dan toko buah milik sendiri 6. Gerai-gerai tersebut tersebar di beberapa kota besar seperti Jakarta, Bogor, Depok, Tangerang, Bekasi, Surabaya, Makassar, Medan, Samarinda, Yogyakarta, Manado, Palu, Kendari, Ambon, dan Jayapura.

H. PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk

Mitra Komunikasi Nusantara Tbk (MKNT) didirikan tanggal 14 Juli 2008. Kantor pusat MKNT berlokasi di Roxy Mas E2/E35, Jln. K.H. Hasyim Ashari No. 125, Jakarta Pusat 10150. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Mitra Komunikasi Nusantara Tbk adalah Media Komunikasi Nusantara Korporindo Tbk (kode saham DMAD, di delisting tahun 1999, saat ini dalam proses mencatatkan kembali sahamnya di BEI) (80,00%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MKNT adalah berusaha di bidang perdagangan, pembangunan, industri,

jasa, pertambangan, pengangkutan darat, percetakan dan pertanian. Kegiatan utama MKNT adalah bergerak dalam bidang perdagangan umum terutama telepon seluler (Ponsel), gadget (smartphone, tablet dll) dan voucher isi ulang. Saat ini, MKNT merupakan agen tunggal perangkat elektronik (gadget) dengan merek Cyrus, serta sebagai importir dan wholesaler untuk produk Cyrus.

Pada tanggal 16 Oktober 2015, MKNT memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MKNT (IPO) kepada masyarakat sebanyak 200.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 26 Oktober 2015.

I. PT Matahari Putra Prima Tbk

Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) didirikan 11 Maret 1986 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1986. Kantor pusat Matahari Putra Prima Tbk berlokasi di Hypermart Cyberpark Karawaci, Upper Ground Floor (Lantai UG), Jl. Sultan Falatehan, Lippo Karawaci Utara, Tangerang, Banten 15138 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Matahari Putra Prima Tbk (30-Apr-2022), yaitu: Multipolar Tbk (MLPL) (39,23%), BNYM Re Consilium Frontier Equity Fund Lp-2039926916 (7,48%) dan GoTo Gojek Tokopedia Tbk (GOTO) (5,98%).

Kegiatan usaha utama yang sedang dijalankan MPPA berupa jaringan toko swalayan yang menyediakan berbagai macam barang seperti barang kebutuhan sehari-hari dan barang elektronik. Saat ini (31/12/2021), MPPA total mengoperasikan 200 jaringan toko swalayan (gerai) yang terdiri dari Hypermart (101 gerai), Foodmart Supermarket (12 gerai), Primo Supermarket (7 gerai), Hyfresh Supermarket (11 gerai), Boston Health & Beauty (55 gerai), FMX (13 gerai) dan SmartClub (1 gerai) yang berlokasi di Jakarta dan kota-kota lainnya di Indonesia.

Pada tanggal 29 Nopember 1992, MPPA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MPPA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 8.700.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.150,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 21 Desember 1992.

J. PT Supra Boga Lestari Tbk

Supra Boga Lestari Tbk (RANC) didirikan tanggal 28 Mei 1997 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1998. Kantor pusat RANC berlokasi di Ranch Market Headquarter, Jl. Pesanggrahan Raya No. 2, Kembangan, Jakarta Barat 11610 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Supra Boga Lestari Tbk, yaitu: PT Wijaya Sumber Sejahtera (pengendali) (26,28%), PT Prima Rasa Inti (pengendali) (18,72%), PT Gunaprima Karya Perkasa (pengendali) (15,12%), PT

Ekaputri Mandiri (7,56%) dan DBS Bank Ltd S/A Albizia Asean Opportunities Fund (6,51%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan RANC bergerak dalam bidang perdagangan yaitu mengusahakan pasar swalayan yang dikenal dengan nama “99 Ranch Market” dan “Farmers Market”. Supra Boga Lestari memiliki 27 cabang (outlet/swalayan) yang berlokasi di beberapa kota besar di Indonesia.

Pada tanggal 30 Mei 2012, RANC memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran (IPO) kepada masyarakat sebanyak 312.897.500 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 07 Juni 2012.

B. Analisis Olah Data

1. Statistik Deskriptif

Analisis Statistik Deskriptif menurut Sugiyono (2017) digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang meliputi nilai rata-rata (mean), nilai median, nilai maximum, nilai minimum, dan nilai standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Variabel Independent dan Dependent. Variabel Independent dalam penelitian ini adalah *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, Arus Kas

(*Cash Flow*), dan Ukuran Perusahaan (*Firm Size*). Sedangkan Variabel Dependent dalam penelitian ini adalah *Financial Distress*.

Berikut hasil analisis statistik deskriptif pada penelitian ini :

Tabel 4.1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	FD	ROA	CR	DER	CASHFLOW	FIRMSIZE
Mean	8.740581	0.834706	-0.489044	178.9734	152.8985	15.51463
Median	4.111800	1.746250	1.079100	139.5058	0.250750	20.78215
Maximum	22.62563	9.114300	5.823060	730.0115	2341.625	23.98020
Minimum	0.942300	-25.10330	-22.91138	0.555632	-1.078900	-0.467496
Std. Dev.	8.221478	6.308244	6.039468	186.8517	418.0276	10.00765
Skewness	0.830160	-2.197467	-2.351231	1.031154	3.767559	-0.849848
Kurtosis	1.790442	9.113498	7.789798	3.526946	17.96454	1.795430
Jarque-Bera	8.791026	118.1048	93.86522	9.439146	584.8240	9.041574
Probability	0.012333	0.000000	0.000000	0.008919	0.000000	0.010880
Sum	437.0290	41.73530	-24.45220	8948.671	7644.925	775.7316
Sum Sq. Dev.	3312.042	1949.903	1787.284	1710765.	8562609.	4907.498
Observations	50	50	50	50	50	50

Sumber : Eviews 10, data diolah (2022)

Berdasarkan output statistik deskriptif pada tabel 4.1 dapat diketahui bahwa :

- a) $N = 50$, yang berarti jumlah data yang diolah dalam penelitian ini adalah 50 sampel yang terdiri dari 10 perusahaan yang dijadikan sampel selama 5 tahun pengamatan yang terdiri dari data variabel *Financial Distress*, ROA, CR, DER, *Cash Flow*, dan *Firm Size*.
- a) *Financial Distress* (Z-Score) memiliki nilai tertinggi sebesar 22.62563 yaitu PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) pada tahun 2016 dan nilai terendah sebesar 0.942300 yaitu PT Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk (CENT) pada tahun 2020. Nilai standar deviasi sebesar 8.221478 lebih kecil

dibandingkan dengan nilai mean yaitu sebesar 8.740581 maka data bersifat homogen, yang berarti rata-rata variabel *Financial Distress* memiliki tingkat penyimpangan yang rendah atau simpangan data *Financial Distress* dapat dikatakan relatif baik.

- b) *Return On Assest* (ROA) memiliki nilai tertinggi yaitu sebesar 9.114300 terdapat pada PT Supra Boga Lestari Tbk (RANC) tahun 2016 dan nilai ROA terendah yaitu sebesar -25.10330 terdapat pada PT Hero Supermarket Tbk (HERO) tahun 2020. Nilai standar deviasi sebesar 6.308244 lebih besar dibandingkan dengan nilai mean yaitu sebesar 0.834706 yang berarti simpangan data ROA dapat dikatakan kurang baik.
- c) *Current Ratio* (CR) memiliki nilai tertinggi yaitu sebesar 5.823060 terdapat pada PT Supra Boga Lestari Tbk (RANC) tahun 2019 dan nilai CR terendah yaitu sebesar -22.91138 terdapat pada PT Matahari Putra Prima (MPPA) tahun 2017. Nilai standar deviasi sebesar 6.039468 lebih besar dibandingkan nilai mean yaitu sebesar -0,489044 berarti simpangan data CR dapat dikatakan kurang baik.
- d) *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai tertinggi 730.0115 terdapat pada PT Kokoh Inti Arebama Tbk (KOIN) tahun 2018 dan nilai terendah yaitu sebesar 0.555632 terdapat pada PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) tahun 2020. Nilai standar deviasi sebesar 186.8517 lebih besar dibandingkan dengan nilai mean yaitu sebesar -0.489044 berarti simpangan data DER dapat dikatakan kurang baik.

- e) Arus Kas (*Cash Flow*) memiliki nilai tertinggi sebesar 2341.625 terdapat pada PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) tahun 2020 dan nilai terendah yaitu sebesar -1.078900 terdapat pada PT Hero Supermarket Tbk (HERO) tahun 2020. Nilai standar deviasi yaitu sebesar 418.0276 lebih besar dibandingkan dengan nilai mean yaitu sebesar 152.8985 berarti simpangan data Arus Kas (*Cash Flow*) dapat dikatakan kurang baik.
- f) Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) memiliki nilai tertinggi sebesar 23.98020 terdapat pada PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT) tahun 2020 dan nilai terendah yaitu sebesar -0.467496 terdapat pada PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk (MKNT) tahun 2020. Nilai standar deviasi yaitu sebesar 10.00765 lebih kecil dibandingkan dengan nilai mean yaitu sebesar 15.51463 yang artinya simpangan data Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) dapat dikatakan relatif baik.

2. Analisa Data Panel

Penelitian ini adalah penelitian dengan pendekatan kuantitatif yang bertujuan mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih dengan menggunakan data-data sekunder berupa data panel. Menurut Sarwono & Hendra N.S (2014) data panel merupakan kumpulan data *cross section* yang diamati secara simultan atau serentak dari waktu ke waktu (*time series*).

Terdapat tiga pendekatan dalam mengestimasi regresi data panel yang dapat digunakan yaitu model *Common Effect*, model *Fixed Effect*, dan

model *Random Effect*. Berikut dari model yang ditepatkan dalam model ini, untuk menentukan model mana yang paling tepat.

a) *Common Effect Model*

Common Effect adalah teknik estimasi data panel yang paling sederhana yaitu dengan cara mengkombinasikan data time series dan *cross section*. Pendekatan yang sering dipakai adalah metode *Ordinary Least Square* (OLS).

Tabel 4.2
Common Effect Model

Dependent Variable: FINANCIAL_DISTRESS_Y
Method: Panel Least Squares
Date: 09/06/22 Time: 23:22
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 10
Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	20.32244	0.649630	31.28308	0.0000
ROA_X1	0.097091	0.043991	2.207077	0.0326
CR_X2	-0.042266	0.045864	-0.921534	0.3618
DER_X3	-0.005336	0.001644	-3.245268	0.0022
CASHFLOW_X4	0.000358	0.000732	0.488574	0.6276
FIRMSIZE_X5	-0.695041	0.039639	-17.53433	0.0000
R-squared	0.961937	Mean dependent var	8.740581	
Adjusted R-squared	0.957611	S.D. dependent var	8.221478	
S.E. of regression	1.692679	Akaike info criterion	4.002669	
Sum squared resid	126.0671	Schwarz criterion	4.232111	
Log likelihood	-94.06671	Hannan-Quinn criter.	4.090042	
F-statistic	222.3941	Durbin-Watson stat	0.404567	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Eviews 10, data diolah (2022)

Berdasarkan hasil dari tabel 4.2 Hasil Uji Common Effect Model dapat dilihat dengan persamaan sebagai berikut :

$$\mathbf{Financial\ Distress = 20.32244 + 0.097091\ ROA - 0.042266\ CR - 0.005336\ DER + 0.000358\ Cash\ Flow - 0.695041\ Firm\ Size}$$

- a) Konstanta sebesar 20.32244 menyatakan bahwa jika ROA, CR, DER, *Cash Flow*, dan *Firm Size* berarti 0, maka nilai *Financial Distress* adalah sebesar 20.32244
- b) Koefisien regresi ROA sebesar 0.097091 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 dari faktor ROA maka jumlah *Financial Distress* akan bertambah sebesar 0.097091 atau 9.7091% dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap.
- c) Koefisien regresi CR sebesar -0.042266 menyatakan bahwa setiap penurunan 1 dari faktor CR maka jumlah *Financial Distress* akan mengalami penurunan sebesar 0.042266 atau 4.2266% dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap.
- d) Koefisien regresi DER sebesar -0.005336 menyatakan bahwa setiap penurunan 1 dari faktor DER maka jumlah *Financial Distress* akan mengalami penurunan sebesar 0.005336 atau 0.5336% dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap.
- e) Koefisien regresi *Cash Flow* sebesar 0.000358 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 dari faktor *Cash Flow* maka jumlah *Financial Distress* akan bertambah sebesar 0.000358 atau 0.0358% dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap.

- f) Koefisien regresi *Firm Size* sebesar -0.695041 menyatakan bahwa setiap penurunan 1 dari faktor *Firm Size* maka jumlah *Financial Distress* akan mengalami penurunan sebesar 0.695041 atau 69.5041 dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap.

Dalam perhitungan metode dengan *Common Effect Model* diatas dapat diketahui bahwa variabel *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* dengan nilai probabilitas variabel CR sebesar $0.3618 > 0.05$ dan nilai t-statistik CR -0.921534. Variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress* dengan nilai Probabilitas $0.0326 < 0.05$ dan nilai t-statistik ROA 2.207077. Variabel DER dan *Firm Size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distres*, dengan nilai probabilitas variabel DER sebesar $0.0022 < 0.05$ dan nilai t-statistik DER sebesar -3.245268 dan pada variabel *Firm Size* nilai probabilitasnya sebesar $0.0000 < 0.05$ dan nilai t-statistik *Firm Size* -17.53433. Sedangkan untuk variabel *Cash Flow* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Financial Distress* dengan nilai probabilitas sebesar $0.6276 > 0.05$ dan nilai t-statistik 0.488574.

b) *Fixed Effect Model*

Fixed Effect adalah metode yang digunakan untuk mengestimasi data panel, model *fixed effect* menggunakan teknik variabel *dummy*. *Fixed Effect* didasarkan dengan adanya perbedaan intersep antara individu namun

sama antar waktu (*time invariant*), sedangkan koefisien regresi (*slope*) dianggap tetap baik antar kelompok individu maupun antar waktu (Sarwono & Hendra N.S, 2014).

Tabel 4.3
Fixed Effect Model

Dependent Variable: FINANCIAL_DISTRESS_Y

Method: Panel Least Squares

Date: 09/06/22 Time: 23:24

Sample: 2016 2020

Periods included: 5

Cross-sections included: 10

Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	15.06781	2.498424	6.030924	0.0000
ROA_X1	0.045156	0.025190	1.792639	0.0817
CR_X2	0.033267	0.030579	1.087914	0.2841
DER_X3	-0.003247	0.001341	-2.420590	0.0208
CASHFLOW_X4	-1.200005	0.000320	-0.037636	0.9702
FIRMSIZE_X5	-0.371628	0.162689	-2.284287	0.0285
Effects Specification				
Cross-section fixed (<i>dummy</i> variables)				
R-squared	0.994510	Mean dependent var	8.740581	
Adjusted R-squared	0.992315	S.D. dependent var	8.221478	
S.E. of regression	0.720744	Akaike info criterion	2.426261	
Sum squared resid	18.18154	Schwarz criterion	2.999868	
Log likelihood	-45.65652	Hannan-Quinn criter.	2.644694	
F-statistic	452.9129	Durbin-Watson stat	1.541305	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Eviews 10, data diolah (2022)

Berdasarkan Tabel 4.3 Hasil Uji Fixed Effect Model dapat dilihat dengan persamaan sebagai berikut :

$$\text{Financial Distress} = 15.06781 + 0.045156 \text{ ROA} + 0.033267 \text{ CR} - 0.003247 \text{ DER} - 1.200005 \text{ Cash Flow} - 0.371628 \text{ Firm Size}$$

- a) Konstanta sebesar 15.06781 menyatakan bahwa jika ROA, CR, DER, *Cash Flow*, dan *Firm Size* bernilai 0, maka nilai *Financial Distress* adalah sebesar 15.06781
- b) Koefisien regresi ROA sebesar 0.045156 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 dari faktor ROA maka jumlah *Financial Distress* akan bertambah sebesar 0.045156 atau 4.5156% dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap.
- c) Koefisien regresi CR sebesar 0.033267 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 dari faktor CR maka jumlah *Financial Distress* akan bertambah sebesar 0.033267 atau 3.3267% dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap.
- d) Koefisien regresi DER sebesar -0.003247 menyatakan bahwa setiap penurunan 1 dari faktor DER maka jumlah *Financial Distress* akan mengalami penurunan sebesar 0.003247 atau 0.3247% dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap.
- e) Koefisien regresi *Cash Flow* sebesar -1.200005 menyatakan bahwa setiap penurunan 1 dari faktor *Cash Flow* maka jumlah *Financial Distress* akan mengalami penurunan sebesar 1.200005 atau 120.0005% dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap.
- f) Koefisien regresi *Firm Size* sebesar -0.371628 menyatakan bahwa setiap penurunan 1 dari faktor *Firm Size* maka jumlah *Financial Distress* akan mengalami penurunan sebesar 0.371628 atau 37.1628% dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap.

Dalam perhitungan menggunakan metode *Fixed Effect Model* diatas dapat diketahui bahwa Variabel *Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*, karna nilai probabilitas sebesar $0.9702 > 0.05$ dan nilai t-statistik sebesar -0.037636 . Variabel ROA dan CR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Financial Distress*. Terlihat bahwa ROA dengan nilai probabilitas sebesar $0.0817 > 0.05$ dan nilai t-statistik sebesar 1.792639 dan variabel CR dengan nilai probabilitas sebesar $0.0817 > 0.05$ dan nilai t-statistik sebesar 1.087914 . Sedangkan Variabel DER dan *Firm Size* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*. Terlihat bahwa variabel DER dengan nilai probabilitas sebesar $0.0208 < 0.05$ dan nilai t-statistik sebesar -2.420590 dan variabel *Firm Size* dengan probabilitas sebesar $0.0285 < 0.05$ dan nilai t-statistik sebesar -2.284287 .

c) *Random Effect Model*

Random Effect merupakan teknik estimasi data panel dengan menghitung error dari model regresi dengan metode *Generalized Least Square* (Sarwono & Hendra N.S, 2014). Dalam *random effect*, parameter-parameter yang berbeda antara daerah maupun antar waktu dimasukkan kedalam error. Diasumsikan pula bahwa error secara individu (U_i) tidak saling berkorelasi, begitu juga dengan error kombinasinya (e_{it}).

Tabel 4.4
Random Effect Model

Dependent Variable: FINANCIAL_DISTRESS_Y
Method: Panel EGLS (Cross-section *random effects*)
Date: 09/06/22 Time: 23:26
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 10
Total panel (balanced) observations: 50
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	20.48687	1.016966	20.14510	0.0000
ROA_X1	0.053242	0.024465	2.176276	0.0349
CR_X2	0.049161	0.028183	1.744344	0.0881
DER_X3	-0.003118	0.001266	-2.463389	0.0177
CASHFLOW_X4	-8.730005	0.000317	-0.275812	0.7840
FIRMSIZE_X5	-0.721595	0.056468	-12.77876	0.0000
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			1.695930	0.8470
Idiosyncratic random			0.720744	0.1530
Weighted Statistics				
R-squared	0.821688	Mean dependent var		1.632011
Adjusted R-squared	0.801426	S.D. dependent var		1.706708
S.E. of regression	0.760538	Sum squared resid		25.45038
F-statistic	40.55181	Durbin-Watson stat		1.609336
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.953101	Mean dependent var		8.740581
Sum squared resid	155.3305	Durbin-Watson stat		0.263684

Sumber : Eviews 10, data diolah (2022)

Berdasarkan Tabel 4.4 Hasil Uji *Random Effect Model* dapat dilihat dengan persamaan sebagai berikut :

$$\text{Financial Distress} = 20.48687 + 0.053242 \text{ ROA} + 0.049161 \text{ CR} - 0.003118 \text{ DER} - 8.730005 \text{ Cash Flow} - 0.721595 \text{ Firm Size}$$

- a) Konstanta sebesar 20.48687 menyatakan bahwa jika ROA, CR, DER, *Cash Flow*, dan *Firm Size* bernilai 0, maka nilai *Financial Distress* adalah sebesar 20.48687
- b) Koefisien regresi ROA sebesar 0.053242 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 dari faktor ROA maka jumlah *Financial Distress* akan bertambah sebesar 0.053242 atau 5.3242% dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap.
- c) Koefisien regresi CR sebesar 0.049161 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 dari faktor CR maka jumlah *Financial Distress* akan bertambah sebesar 0.049161 atau 4.9161% dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap.
- d) Koefisien regresi DER sebesar -0.003118 menyatakan bahwa setiap penurunan 1 dari faktor DER maka jumlah *Financial Distress* akan mengalami penurunan sebesar 0.003118 atau 0.3118% dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap.
- e) Koefisien regresi *Cash Flow* sebesar -8.730005 menyatakan bahwa setiap penurunan 1 dari faktor *Cash Flow* maka jumlah *Financial Distress* akan mengalami penurunan sebesar 8.730005 atau 873.0005% dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap.
- f) Koefisien regresi *Firm Size* sebesar -0.721595 menyatakan bahwa setiap penurunan 1 dari faktor *Firm Size* maka jumlah *Financial Distress* akan mengalami penurunan sebesar 0.721595 atau 72.1595% dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap.

Dalam perhitungan menggunakan metode *Random Effect Model* diatas dapat diketahui bahwa Variabel *Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*, karna nilai probabilitas sebesar $0.7840 > 0.05$ dan nilai t-statistik sebesar -0.275812 . Variabel ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distres* dengan nilai probabilitas ROA sebesar $0.0349 < 0.05$ dan nilai t-statistik sebesar 2.176276 dan Variabel CR berpengaruh positif tidak signifikan dengan nilai probabilitas sebesar $0.0881 > 0.05$ dan nilai t-statistik sebesar 1.744344 . Sedangkan Variabel DER dan *Firm Size* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*. Terlihat bahwa variabel DER dengan nilai probabilitas sebesar $0.0177 < 0.05$ dan nilai t-statistik sebesar -2.463389 dan variabel *Firm Size* dengan probabilitas sebesar $0.0000 < 0.05$ dan nilai t-statistik sebesar -12.77876 .

3. Pemilihan Model Terbaik

Untuk memilih model terbaik yang dianggap paling tepat untuk digunakan dalam mengelola data panel, maka perlu dilakukan serangkaian uji, yaitu :

a) Uji Chow

Untuk mengetahui model mana yang lebih baik dalam pengujian data panel, bisa dilakukan dengan metode *Fixed Effect* lebih baik digunakan

atau regresi data panel tanpa variabel *dummy* (*Common Effect*) yang digunakan dalam mengestimasi data panel.

Hipotesis yang dibentuk adalah sebagai berikut :

H₀ : mengikuti *Common effect* Model

H₁ : mengikuti *Fixed effect* Model

Pengambilan keputusan dilakukan dengan kriteria :

- i) Apabila $F >$ tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ maka H₀ diterima, model *common effect*
- ii) Apabila $F <$ tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ maka H₀ ditolak, model *fixed effect*

Tabel 4.5
Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section *fixed effects*

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	23.075884	(9,35)	0.0000
Cross-section Chi-square	96.820391	9	0.0000

Sumber : Eviews 10, data diolah (2022)

Dari Tabel 4.5 dapat dilihat bahwa model hipotesis memiliki nilai probabilitas *cross-section* F yang lebih kecil ($<$) dari 0.05/5% yaitu 0.0000 sehingga H₀ ditolak H₁ diterima yang artinya *Fixed Effect Model* adalah metode yang cocok, sehingga pemilihan model akan dilanjutkan dengan Uji *Hausman Test* untuk menentukan model yang terbaik antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*.

b) Uji Hausman

Uji *Hausman* adalah uji untuk mengetahui apakah model *Random Effect* atau model *Fixed Effect* yang paling tepat digunakan.

Hipotesis yang digunakan adalah :

H_0 : *Random Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut :

- i) H_0 diterima dan H_1 ditolak apabila *value* $> 0,05$ atau bila nilai signifikansi lebih dari nilai *alpha* $0,05$ berarti model regresi dalam penelitian ini tidak layak (*fit*) untuk digunakan dalam penelitian.
- ii) H_0 ditolak dan H_1 diterima apabila *value* $< 0,05$ atau bila nilai signifikansi kurang dari nilai *alpha* $0,05$ berarti model regresi dalam penelitian ini layak (*fit*) untuk digunakan dalam penelitian.

Tabel 4.6
Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section *random effects*

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.992745	5	0.0754

Sumber : Eviews 10, data diolah (2022)

Berdasarkan hasil Uji *Hausman* yang ditunjukkan pada tabel 4.6 dapat disimpulkan bahwa model Hipotesis memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0754 > 0.05$ H_0 diterima dan H_1 ditolak berarti model regresi

dalam penelitian ini tidak layak (*fit*) untuk digunakan dalam penelitian. Sehingga dapat disimpulkan bahwa berdasarkan Uji *Hausman* model *Random Effect* yang paling tepat digunakan.

c) Uji Langrange Multiplier (LM)

Uji *Langrange Multiplier* (LM) adalah uji untuk mengetahui apakah model *Random Effect* lebih baik daripada metode *Common Effect* (OLS) digunakan Uji *Langrange Multiplier* (LM). Uji signifikansi *Random Effect* ini dikembangkan oleh Breusch Pagan untuk menguji signifikansi *Random Effect* didasarkan pada nilai residual dari metode *Common Effect*. Hipotesis uji LM adalah sebagai berikut :

H_0 : *Common Effect* Model

H_1 : *Random Effect* Model

Uji LM ini didasarkan pada distribusi *Chi-Square* dengan *degree of freedom* sebesar jumlah variabel independent. Kriteria pengujian sebagai berikut :

- i) Jika nilai LM statistik $<$ dari nilai kritis statistik *Chi-Square* maka H_0 ditolak, yang artinya estimasi lebih tepat dari regresi data panel adalah model *Random Effect*.
- ii) Jika nilai LM statistik $>$ dari nilai kritis statistik *Chi-Square* maka H_0 diterima, yang artinya model *Common Effect* lebih baik untuk digunakan.

Tabel 4.7**Uji LM**

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	45.13399 (0.0000)	1.705741 (0.1915)	46.83973 (0.0000)
Honda	6.718183 (0.0000)	-1.306040 (0.9042)	3.826963 (0.0001)
King-Wu	6.718183 (0.0000)	-1.306040 (0.9042)	2.639886 (0.0041)
Standardized Honda	8.643631 (0.0000)	-1.108345 (0.8661)	1.901124 (0.0286)
Standardized King-Wu	8.643631 (0.0000)	-1.108345 (0.8661)	0.587774 (0.2783)
Gourieroux, et al.	--	--	45.13399 (0.0000)

Sumber : Eviews 10, data diolah (2022)

Berdasarkan hasil Uji *Langrange Multiplier* yang ditunjukkan pada tabel 4.7 dapat disimpulkan bahwa model Hipotesis memiliki nilai *cross section* sebesar $0.0000 < \text{batas kritis } Chi \text{ Square } 0.05$, dengan demikian H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang artinya estimasi lebih tepat dari regresi data panel pada pengujian ini adalah model *Random Effect*.

Tabel 4.8
Kesimpulan Model Terpilih

Uji Pemilihan Model	Hasil	Model Terpilih
<i>Uji Chow</i>	$0.0000 < 0.05$	<i>Fixed Effect Model</i>
<i>Uji Hausman</i>	$0.0754 > 0.05$	<i>Random Effect Model</i>
<i>Uji Langrange Multiplier</i>	$0.0000 < 0.05$	<i>Random Effect Model</i>

Sumber : Eviews 10, data diolah (2022)

Berdasarkan Tabel 4.8 Kesimpulan Model Terpilih dapat kita lihat bahwa pada *Uji Chow* di dapati nilai probabilitas sebesar $0.0000 < 0.05$ sehingga pada *Uji Chow* ini model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model*. Sehingga pemilihan model akan dilanjutkan dengan *Uji Hausman* untuk menentukan model yang terbaik antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Pada *Uji Hausman* di dapati nilai probabilitas $0.0754 > 0.05$ sehingga pada Uji ini model yang terpilih adalah *Random Effect Model*. Kemudian perlu dilakukan Uji *Langrange Multiplier* (LM) untuk mengetahui apakah model *Random Effect* lebih baik daripada metode *Common Effect*. Dan hasil akhir pada *Uji Langrange Multiplier* ini di dapati nilai *cross section* sebesar $0.0000 < 0.05$ sehingga model regresi terbaik yang kita gunakan pada penelitian ini adalah ***Random Effect Model***.

4. Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit Model*)

Untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual secara statistik perlu dilakukannya Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit Model*) yang terdiri dari :

a) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam rangka menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Koefisien Determinasi untuk penelitian ini menggunakan *Adjusted R²* karena menggunakan lebih dari 1 variabel independent. Nilai R^2 yang semakin tinggi menjelaskan bahwa semakin kuat variabel independent menjelaskan variabel dependent.

Tabel 4.9
Hasil Uji Koefisien Determinasi

	Weighted Statistics		
R-squared	0.821688	Mean dependent var	1.632011
Adjusted R-squared	0.801426	S.D. dependent var	1.706708

Sumber : Eviews 10, data diolah (2022)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R^2) pada tabel 4.8 diatas dapat diketahui bahwa pengaruh variabel independent terhadap variabel dependent *Financial Distress* terlihat dari nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0.801426 atau 80.1426%. Hal ini menandakan 80.1426% dari *Financial Distress* dipengaruhi oleh variasi kelima variabel independent yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *Return On Asset (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, Arus kas, dan Ukuran Perusahaan. Sedangkan 19.8574% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar variabel independent yang diteliti. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa garis estimasi yang diperoleh mendekati garis regresi yang sebenarnya, sehingga model yang diperoleh dapat diandalkan.

b) Uji F Statistik

Menurut (Ghozali, 2016) Uji F Statistik dilakukan untuk menunjukkan apakah semua variabel independent yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel dependent. Dengan kata lain digunakan untuk memastikan bahwa model yang dipilih layak atau tidak, dalam menginterpretasikan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Dalam penelitian ini variabel independent (X) adalah ROA, CR, DER, Arus kas, dan Ukuran perusahaan serta variabel dependent (Y) adalah *Financial Distress*.

Tabel 4.10
Hasil Uji F Statistik

F-statistic	40.55181	Durbin-Watson stat	1.609336
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Eviews 10, data diolah (2022)

Berdasarkan tabel 4.10 hasil uji F Statistik menggunakan metode Random Effect Model, pada tabel diperoleh nilai F-Statistik sebesar 40.55181 dengan prob (F-Statistik) sebesar $0.0000000 < 0.05$ yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikan sebesar 5%.

Karena probabilitas lebih kecil dari 0.05 maka H_0 ditolak, hal ini menunjukkan bahwa variabel independent yaitu *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), Arus kas, dan Ukuran Perusahaan bersama-sama berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Ritel yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2020.

5. Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil *Uji Langrange Multiplier* pada tabel 4.7 maka dapat dilihat bahwa model hipotesis memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0000 < 0.05$ sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sehingga model regresi yang paling tepat digunakan adalah ***Random Effect Model***. Selanjutnya perlu dilakukan Uji T-Statistik untuk menguji hipotesis yang ada dalam penelitian ini.

a) Uji T-Statistik

Menurut (Ghozali, 2018), uji t-statistik digunakan untuk mengetahui apakah variabel independent secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependent. Untuk menguji apakah masing-masing variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat secara parsial dengan $\alpha = 0,05$.

Penelitian ini menguji antara variabel dependent yaitu *Financial Distress* dengan variabel-variabel independent yaitu *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), Arus Kas, dan Ukuran Perusahaan pada tingkat signifikan 5% secara parsial. Hipotesis yang diuji dalam penelitian ini menggunakan Uji T-Statistik.

Tabel 4.11
Hasil Uji T-Statistik

Dependent Variable: FINANCIAL_DISTRESS_Y
Method: Panel EGLS (Cross-section *random effects*)
Date: 09/06/22 Time: 23:26
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 10
Total panel (balanced) observations: 50

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	20.48687	1.016966	20.14510	0.0000
ROA_X1	0.053242	0.024465	2.176276	0.0349
CR_X2	0.049161	0.028183	1.744344	0.0881
DER_X3	-0.003118	0.001266	-2.463389	0.0177
CASHFLOW_X4	-8.730005	0.000317	-0.275812	0.7840
FIRMSIZE_X5	-0.721595	0.056468	-12.77876	0.0000

Sumber : Eviews 10, data diolah (2022)

Berdasarkan hasil pengujian T-Statistik analisis regresi data panel menggunakan bantuan Eviews 10 dengan model *Random Effect*, diperoleh Uji T-Statistik sebagai berikut :

a) Pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan tabel 4.10 dapat dilihat nilai koefisien regresi *Return On Asset (ROA)* sebesar 0.053242 bergerak positif, nilai t-statistik ROA adalah 2.176276 dengan probabilitas $0.0349 < 0.05$. Dengan demikian H_0 ditolak atau H_a diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Sehingga Hipotesis H_1 yang menyatakan *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress* diterima.

b) Pengaruh *Current Ratio (CR)* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan tabel 4.10 dapat dilihat nilai koefisien regresi *Current Ratio (CR)* sebesar 0.049161 bergerak positif, nilai t-statistik CR adalah 1.744344 dengan probabilitas $0.0881 > 0.05$. Dengan demikian H_a ditolak atau H_0 diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Sehingga Hipotesis H₂ yang menyatakan *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress* ditolak.

c) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan tabel 4.10 dapat dilihat nilai koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar -0.003118 bergerak negatif, nilai t-statistik DER adalah -2.463389 dengan probabilitas $0.0177 < 0.05$. Dengan demikian H₀ ditolak atau H_a diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Sehingga Hipotesis H₃ yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* diterima.

d) Pengaruh Arus Kas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan tabel 4.10 dapat dilihat nilai koefisien regresi *Cash Flow* sebesar -8.730005 bergerak negatif, dengan nilai t-statistik Arus Kas adalah -0.275812 dan probabilitas senilai $0.7840 > 0.05$. Dengan demikian H_a ditolak atau H₀ diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa Arus Kas tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Sehingga Hipotesis H₄ yang menyatakan Arus Kas berpengaruh positif terhadap *Financial Distress* ditolak.

e) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan tabel 4.10 dapat dilihat nilai koefisien regresi *Firm Size* sebesar -0.721595 bergerak negatif, dan nilai t-statistik *Firm Size* adalah -12.77876 dengan probabilitas $0.0000 < 0.05$. Dengan demikian H₀ ditolak atau H_a diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Sehingga Hipotesis H₅ yang menyatakan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *Financial Distress* ditolak.

C. Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil bahwa terdapat tiga variabel independent yaitu *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependent *Financial Distress*. Sedangkan dua variabel independent lainnya yaitu *Current Ratio* (CR) dan Arus Kas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen *Financial Distress*. Berikut ini uraian hasil penelitian :

1. Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan Hasil Pengujian Hipotesis diatas, dapat diketahui bahwa *Return On Asset* terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan sub sektor Ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2022. Sehingga Hipotesis H₁ yang menyatakan *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress* diterima. Penelitian ini memberikan bukti bahwa ROA memiliki peran dalam memprediksi *Financial Distress*

Pengaruh positif ROA terhadap *Financial Distress* itu sendiri timbul karena Prediksi *Financial Distress* dapat dianalisis dari kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan laba. Hal ini dikarenakan semakin tinggi profitabilitas menunjukkan semakin tinggi pula nilai *Altman Z-Score*, artinya semakin rendah probabilitas perusahaan mengalami *Financial Distress*. Misalnya saja perusahaan sub sektor ritel yang memiliki nilai *Z-Score* tinggi yaitu ACES, MKNT, dan RANC

Kemampuan menghasilkan laba menunjukkan efisiensi pengelolaan aset perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas mengindikasikan semakin efisien pengelolaan aset perusahaan (Kisman & Krisandi, 2019 dalam Giovanni *et al*, 2020). Sebaliknya, kemampuan menghasilkan laba yang rendah menunjukkan bahwa pengelolaan aset perusahaan belum produktif. Kondisi ini jika dibiarkan terus-menerus akan mempersulit perusahaan untuk memperoleh pendanaan sehingga menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Misalnya perusahaan yang mempunyai laba tahun berjalan rendah bahkan hingga mengalami kerugian seperti CENT, HERO, dan MPPA.

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *Financial Distress* mendukung *Signalling Theory*, dimana dengan laporan keuangan perusahaan kita dapat menilai kondisi perusahaan melalui rasio-rasio keuangan yang dimiliki oleh perusahaan, apakah perusahaan tersebut dalam kondisi baik atau dalam kondisi kesulitan keuangan. Penelitian ini juga mendukung adanya *Agency Theory*, yang mana informasi dari laporan keuangan dapat dijadikan tolak ukur untuk menilai kondisi keuangan perusahaan. Jika perusahaan menjalankan kegiatan operasional

dengan baik maka laba atau profitabilitas yang diperoleh perusahaan akan tinggi dan akan terhindar dari kesulitan keuangan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Christine *et al* (2019), Asfali (2019), Hosea *et al* (2020), Giovanni *et al* (2020), Susanti *et al* (2020), Saputra & Salim (2020), Solihati (2020), dan Sasongko *et al* (2021). Sedangkan penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Murni (2018), Priyatnasari & Hartono (2019), Putri & Erinos (2020), Hastiarto *et al* (2021), Arifin *et al* (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan Hasil Pengujian Hipotesis diatas, dapat diketahui bahwa *Current Ratio* tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan sub sektor Ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2022. Sehingga Hipotesis H₂ yang menyatakan *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress* ditolak.

Tidak berpengaruhnya *Current Ratio* terhadap *Financial Distress* disebabkan salah satu komponen penyusun asset lancar adalah piutang usaha dan persediaan, apabila kedua komponen tersebut digunakan untuk membayar kewajiban lancar, perusahaan akan memerlukan waktu yang tidak singkat. Tiap perusahaan mempunyai cara dan waktu yang berbeda-beda untuk merubah piutang usaha dan persediaan menjadi kas yang nantinya digunakan untuk membayar kewajiban perusahaan (Pertiwi, 2018).

Dengan demikian maka seberapa besar likuiditas perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap probabilitas *financial distress* perusahaan. Penelitian ini tidak mendukung trade off theory yang menyatakan bahwa penambahan utang yang dilakukan oleh perusahaan akan menguntungkan perusahaan sebab dapat menghemat biaya pajak. Namun apabila dalam struktur modal tidak memerhatikan ambang batas penambahan utang, maka potensi gagal bayar akan meningkat dan perusahaan akan mengalami kondisi kesulitan keuangan (Priyatnasari & Hartono, 2019).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Pertiwi (2018), Sulastri & Zannati (2018), Kurniasanti & Musdholifah (2018), Murni (2018), Amanda & Tasman (2019), Erayanti (2019), Azalia & Rahayu (2019), Sari *et al* (2019). Sedangkan penelitian ini bertentangan dengan Lienanda & Ekadjaja (2019), Indriaty *et al* (2019), Mappadang *et al* (2019), Ikpesu (2019), Putri & Erinos (2020) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh terhadap prediksi *Financial Distress*.

3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan Hasil Pengujian Hipotesis diatas, dapat diketahui bahwa *Debt to Equity Ratio* terdapat pengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2022. Sehingga Hipotesis H₃ yang menyatakan DER berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* diterima.

Pengaruh negatif DER terhadap *Financial Distress* itu sendiri timbul karena perusahaan dengan profitabilitas tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara menambah hutang, sehingga tambahan hutang tersebut mampu dijadikan pengurang pajak. Hal ini sejalan dengan *Trade Off Theory* yang mengatakan pengurangan kewajiban perusahaan dalam membayar akan berdampak pada peningkatan arus kas setelah pajak. Biaya bunga yang semakin besar, akan mengurangi profitabilitas, maka hak para pemegang saham juga semakin berkurang.

Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan dividen yang nantinya akan menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Menanggung utang yang lebih besar dari kondisi cash flow mempunyai konsekuensi pembayaran beban bunga dan pokok yang besar yang memicu perusahaan mengalami kebangkrutan. Misalnya disini ada beberapa contoh perusahaan Ritel yang memiliki nilai DER cukup tinggi diantaranya AMRT, KOIN, MIDI, MKNT, dan MPPA.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Masdupi *et al* (2018), Murni (2018), Indriaty (2019), Erayanti (2019), Christine *et al* (2019), Sari *et al* (2019), Solihati (2020), Giovanni (2020), dan Shi & Xiaoni Li (2021). Sedangkan penelitian ini tidak sejalan dengan Sulastris & Zannati (2018), Asfali (2019), Putri & Erinos (2020), Mahaningrum & Merkusiwati (2020), Arifin *et al* (2021), dan Sitanggung (2020) yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap prediksi *Financial Distress*.

4. Pengaruh Arus Kas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan Hasil Pengujian Hipotesis diatas, dapat diketahui bahwa Arus Kas tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan sub sektor Ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2022. Sehingga Hipotesis H₄ yang menyatakan Arus Kas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* ditolak.

Tidak berpengaruhnya Arus Kas terhadap *Financial Distress* itu sendiri timbul karena Perusahaan yang memiliki arus kas bebas yang tinggi belum tentu memiliki sumber dana untuk melakukan aktivitas operasinya dan belanja modalnya seperti untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan lainnya. Menurut (Sinaga, (2014:560) dalam Christine *et al*, 2019) kesulitan keuangan akan terjadi bila arus kas sebenarnya dari perusahaan tersebut jatuh dibawah arus kas yang diharapkan proyeksinya tak terpenuhi.

Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Syuhada *et al* (2020) dan Putri (2021). Sedangkan penelitian ini bertentangan dengan Setyawati & Amalia (2018), Meryana & Setiany (2020), dan Kartika *et al* (2021) yang mengatakan bahwa adanya pengaruh yang signifikan antara Arus Kas terhadap prediksi *Financial Distress*.

5. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan Hasil Pengujian Hipotesis diatas, dapat diketahui bahwa Ukuran Perusahaan terdapat pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan sub sektor Ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2022. Sehingga Hipotesis H₅ yang menyatakan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *Financial Distress* ditolak.

Pengaruh negatif Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* itu sendiri timbul karena Ukuran Perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang dimana ditunjukkan oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak, dan lain-lain. Sehingga Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan di suatu perusahaan, dimana perusahaan dalam ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya. Misalnya perusahaan yang memiliki nilai Ukuran Perusahaan cukup besar adalah AMRT, CSAP, HERO, dan MIDI.

Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar akan lebih kecil untuk mengalami kemungkinan kondisi *Financial Distress*. Dengan ini, dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan yang negatif terhadap kondisi *Financial Distress*, karena semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan terjadinya *Financial Distress* karena perusahaan dinilai mampu untuk melunasi kewajibannya di

masa yang akan datang (Lienanda & Ekadjaja, 2019). (Wulandari, 2019) mengatakan bahwa Perusahaan besar cenderung memiliki nilai buku yang besar dan pertumbuhan penjualan yang tinggi sehingga keuntungan yang lebih besar.

Penelitian ini sejalan dengan Murni (2018), Christine *et al* (2019), Putri & Mulyani (2019), Amanda & Tasman (2019), Lienanda & Ekadjaja (2019), Widhiadnyana & Ratnadi (2019), Syuhada *et al* (2020), Kartika *et al* (2021), dan Arifin *et al* (2021) . Sedangkan hasil penelitian ini bertentangan dengan Kurniasanti & Musdholifah (2018), Azalia & Rahayu (2019), Wulandari (2019), Adinata (2019), Mappadang *et al* (2019), Saputra & Salim (2020), dan Nilasari (2021) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap *Financial Distress*.



UNIVERSITAS
MERCU BUANA