



## ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS

Iko Aditya<sup>1</sup>, Ali Mugayat<sup>2</sup>, Puspa Dewi Yulianty<sup>3\*</sup>

### AFILIASI:

<sup>1,2,3</sup>Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Cirebon

### \*KORESPONDENSI:

[puspadewi@umc.ac.id](mailto:puspadewi@umc.ac.id)

THIS ARTICLE IS AVAILABLE IN: <https://ejournal.umc.ac.id/index.php/JPK>

DOI: [10.32534/jpk.v9i3.3085](https://doi.org/10.32534/jpk.v9i3.3085)

### CITATION:

Aditya, I., Mugayat, A., & Yulianty, P. (2022). ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS. *Jurnal Proaksi*, 9(3), 292 - 307.

### Riwayat Artikel :

**Artikel Masuk:**  
3 Agustus 2022

### Di Review:

27 September 2022

### Diterima:

5 Oktober 2022

### Abstrak

Kondisi perekonomian di Indonesia yang masih belum stabil dapat mengakibatkan tingginya risiko suatu perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis rasio keuangan dalam metode prediksi Altman Z-score modifikasi (1995) pada perusahaan sub sektor ritel yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020 terhadap *Financial Distress*. Penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu *Working Capital to Total Asset*, *Retained Earnings to Total Asset*, *Earnings Before Interest and Tax to Total Asset*, dan *Book Value of Equity to Total Liabilities* dengan variabel dependen *Financial Distress*. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini sama dengan sampel berjumlah 19 perusahaan sub sektor retail periode 2018-2020. Data yang digunakan adalah data sekunder. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi logistik ordinal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial pada tingkat kepercayaan 95% variabel rasio WCTA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*, variabel rasio RETA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*, variabel rasio EBITTA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*, kemudian variabel rasio BVETL berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Selanjutnya, secara simultan keempat variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* dan memiliki tingkat akurasi sebesar 100% yang mendukung hasil uji simultan.

**Keywords:** Rasio Keuangan, Financial Distress, Altman Z-Score

### Abstract

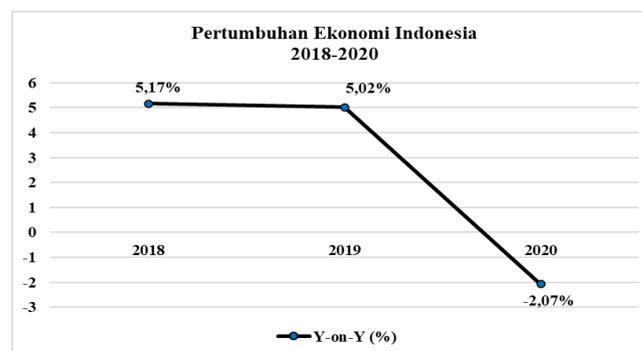
Economic conditions in Indonesia that are still unstable can result in a high risk of a company experiencing financial difficulties or even bankruptcy. This study aims to analyze financial ratios in the modified Altman Z-score (1995) prediction method in retail sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020 against Financial

Distress. This study uses independent variables, namely Working Capital to Total Assets, Retained Earnings to Total Assets, Earnings Before Interest and Tax to Total Assets, and Book Value of Equity to Total Liabilities with the dependent variable Financial Distress. This study uses an associative quantitative approach. The population used in this study is the same as the sample of 19 retail sub-sector companies for the 2018-2020 period. The data used is secondary data. The data analysis method used is ordinal logistic regression analysis. The results of this study indicate that partially at the 95% confidence level the WCTA ratio variable has a positive and significant effect on Financial Distress, the RETA ratio variable has a negative and significant effect on Financial Distress, the EBITTA ratio variable has a positive and significant effect on Financial Distress, then the BVETL ratio variable has a significant effect on financial distress. positive and significant impact on Financial Distress. Furthermore, the four variables simultaneously have a significant effect on Financial Distress and have an accuracy rate of 100% which supports the results of the simultaneous test.

**Keywords:** WCTA, RETA, EBITA, BVETL, FINANCIAL DISTRESS

## PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian di Indonesia yang masih belum stabil dapat mengakibatkan tingginya risiko suatu perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan. Ditambah pada tahun 2020 terjadi pandemi yang menyebabkan semakin lesunya perekonomian di Indonesia. Menurut hasil survei pertumbuhan ekonomi yang dilakukan oleh Badan Pusat Statistik (BPS) dari 2018 hingga 2020. Perekonomian Indonesia mengalami kontraksi pertumbuhan sebesar -2,07% (*y-on-y*) pada tahun 2020. Dibandingkan dengan 2019 dan 2018. Antara lain, perekonomian Indonesia tumbuh sebesar 5,02% (*y-on-y*) pada tahun 2019, namun masih dibawah dari capaian 2018 sebesar 5,17% (*y-on-y*) yang mana pada tahun 2018 merupakan tahun pencapaian tertinggi pada periode analisis. Artinya, data tersebut secara tidak langsung menunjukkan bahwa terjadi penurunan pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2018-2020, dari sisi pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) secara tahunan.

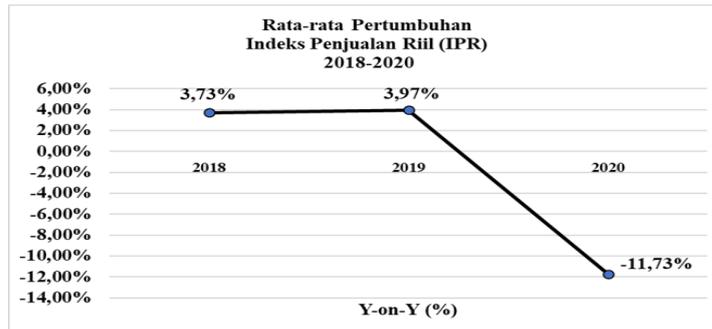


Sumber : Data diolah dari Badan Pusat Statistik (BPS)

**Gambar 1**

**Pertumbuhan Ekonomi Indonesia**

Selain ekonomi, perkembangan dunia digital dan segala kemudahan yang diberikan secara perlahan-lahan menekan keberadaan bisnis konvensional, khususnya perusahaan ritel. Terlebih lagi terjadinya pandemi di Indonesia mendukung perubahan cara orang dalam berbelanja dari tatap muka menjadi online. Sebagaimana menurut Ikhsan (2021), pandemi Covid-19 mempercepat perubahan cara orang dalam berbelanja dengan memanfaatkan teknologi. Hal ini dapat menjadi penyebab penurunan penjualan bagi bisnis ritel yang masih beroperasi secara konvensional. Menurut Barry (2019), perkembangan teknologi mempengaruhi cara orang berbelanja dari offline ke online, perubahan pola konsumsi masyarakat ini dapat menyebabkan penurunan penjualan.



Sumber : Data diolah dari Bank Indonesia (BI)

**Gambar 2**  
Rata-rata pertumbuhan indeks penjualan riil

Gambar di atas merupakan hasil survei penjualan eceran yang dilakukan oleh Bank Indonesia dari tahun 2018 hingga 2020. Bank Indonesia (BI) mencatat, Rata-rata indeks penjualan riil tahun 2018 tumbuh sebesar 3,73 % (year-on-year), kemudian pada tahun 2019 survei menunjukkan Rata-rata indeks penjualan riil tumbuh 3,97 % (year-on-year). Namun, pada akhir tahun 2020, Rata-rata indeks penjualan riil berkontraksi -11,73 % (year-on-year). Menurut survei Bank Indonesia, penurunan tersebut disebabkan oleh daya beli masyarakat yang melemah, terutama pada periode pemberlakuan pembatasan sosial secara masal. Hal tersebut menyebabkan kerugian hingga menimbulkan fenomena-fenomena tutupnya sejumlah bisnis ritel raksasa yang masih beroperasi secara konvensional khususnya pada sektor barang konsumen primer maupun sekunder. Seperti halnya pada perusahaan ritel yang bergerak pada sektor barang konsumen primer yaitu PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) merupakan perusahaan ritel modern, yang berfokus pada barang-barang konsumen dengan perputaran cepat (FMCG) di Indonesia yang terkenal dengan merek toko ritel seperti Hypermart.

Dilansir dari JawaPos (2019), MPPA telah memangkas 234 karyawan dan mengurangi beberapa gerai. Dilansir dari CNN Indonesia (2021), dengan melihat laporan tahunan yang dipublikasikan perusahaan, perseroan sudah merugi sejak 2017 lalu. Manajemen mengungkapkan rugi yang ditanggung pada 2018 senilai Rp1,25 triliun, membengkak dari catatan 2017 yang hanya Rp191,4 miliar. Pada 2019, perusahaan mengalami perbaikan kinerja dengan mencetak laba bersih sebesar Rp70,63 miliar. Namun Akibat pandemi, pada 2020 lalu Hero Group lagi-lagi mencatatkan kerugian sebesar Rp1,21 triliun, dan pada kuartal I 2021, kerugian masih berlanjut senilai Rp2 miliar. Sampai pada akhirnya seluruh gerai Giant yang berjumlah 395 gerai telah ditutup secara permanen sejak akhir Juli 2021 (Oswaldo, 2021). Dampak dari kerugian tersebut juga menimbulkan terjadinya fenomena kesulitan keuangan yang menyebabkan perusahaan melakukan penundaan kewajiban pembayaran utang hingga terancam delisting secara paksa karena rugi berturut-turut, seperti pada perusahaan PT Tiphone Mobile Indonesia Tbk (TELE) dan PT Trikonsel Oke Tbk (TRIO). PT Tiphone

Mobile Indonesia Tbk (TELE), merupakan perusahaan ritel yang bergerak dalam perdagangan dan distribusi peralatan elektronik dan telekomunikasi serta suku cadang dan jasa pelayanan yang terkenal dengan merek toko Tiphone. Menurut Sidik (2021), sejak 31 Desember 2019, PT Tiphone Mobile Indonesia Tbk (TELE) membukukan arus kas negatif dari operasional. Hal ini juga berlanjut pada penurunan penjualan sampai dengan 30 September 2020. Selain itu, pada tahun 2020, perseroan juga menyelesaikan kasus penundaan kewajiban pembayaran utang (PKPU). Sedangkan PT Trikomsel Oke Tbk (TRIO), merupakan perusahaan ritel yang bergerak dalam perdagangan dan distribusi peralatan elektronik dan telekomunikasi serta suku cadang dan jasa pelayanan yang terkenal dengan merek toko OkeShop. Dilansir dari CNBC Indonesia (2020), Bursa Efek Indonesia (BEI) menyatakan bahwa emiten penjual handphone PT Trikomsel Oke Tbk (TRIO) berpotensi delisting paksa (*forced delisting*) atau dihapuskan dalam pencatatan bursa. Dalam pernyataannya, otoritas bursa mengatakan bahwa saham TRIO telah disuspensi selama 12 bulan. Selain itu, TRIO juga mengalami kerugian berturut-turut dari tahun 2015-2020 (Sidik, 2020).

Jika situasi ini terus berlanjut, perusahaan mungkin tidak dapat menjaga stabilitas perusahaan dalam hal menjaga kelangsungan usaha. Selain mampu bersaing dengan kompetitor, pelaku bisnis juga harus mampu beradaptasi dengan perubahan di segala aspek di Indonesia. Perusahaan yang mampu tetap stabil dapat menarik perhatian investor untuk berinvestasi. Investor menganalisis perusahaan sebelum membuat keputusan investasi. Oleh karena itu, jika perusahaan tidak stabil dalam menjaga keberlangsungannya, maka perusahaan akan kehilangan kesempatan tersebut dan dapat menempatkan perusahaan pada kondisi *Financial Distress* atau kesulitan keuangan. *Financial Distress* memerlukan kewaspadaan dan antisipasi karena dapat mengganggu kegiatan operasional perusahaan (Carolina et al., 2017). Kesulitan keuangan memang perlu mendapat perhatian karena dikhawatirkan bisa menimbulkan masalah serius bagi perusahaan atau investor. Oleh karena itu, perlu untuk mengidentifikasi tanda-tanda awal kondisi perusahaan agar manajemen dapat mengambil keputusan yang tepat atau mengambil tindakan korektif (Kristanti, et al., 2016). Kesulitan keuangan dapat merusak tidak hanya sistem keuangan perusahaan, tetapi juga seluruh keorganisasian. Hilangnya sumber daya keuangan dan sumber daya manusia perusahaan dapat mengakibatkan perusahaan dilikuidasi (Kristanti, 2019: 3).

Risiko kebangkrutan suatu perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui analisis laporan keuangan. Saat menganalisis laporan keuangan, rasio keuangan dapat digunakan untuk membentuk model prediksi kebangkrutan suatu perusahaan. Analisis rasio keuangan merupakan alat yang penting untuk menentukan posisi keuangan dan kondisi keuangan perusahaan selama periode waktu tertentu. Salah satu model prediksi kebangkrutan tertua yang banyak digunakan setelah model Beaver (1966) adalah model Altman Z-Score. Banyak penelitian telah dilakukan untuk memprediksi situasi kesulitan keuangan. Analisis model Z-score dipilih sebagai metode yang dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *Financial Distress* karena model tersebut mudah digunakan dan memiliki akurasi yang tinggi, serta rasio yang digunakan merupakan kombinasi dari kondisi internal dan eksternal perusahaan. Model pertama dari Edward I. Altman adalah Z-score original (1968), seiring berjalannya waktu dan adanya adaptasi dengan berbagai jenis perusahaan, Altman (2000) memodifikasi modelnya agar dapat diterapkan ke semua perusahaan, seperti perusahaan manufaktur, non-manufaktur, dan penerbit obligasi di negara berkembang (emerging market). Dalam Z-score yang dimodifikasi ini, Altman menghilangkan variabel X5 (penjualan terhadap total aset) karena rasio nya sangat bervariasi antar industri dengan ukuran aset yang berbeda. Altman juga kemudian mengganti rasio X4 menjadi nilai buku ekuitas dengan tujuan agar dapat digunakan untuk perusahaan privasi atau perusahaan yang tidak go public. Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis menetapkan judul penelitian ini menjadi: "Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Sub Sektor Ritel Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2020".

## KAJIAN PUSTAKA

### Grand Theory

Grand theory dari penelitian ini adalah signaling theory yang mulai berkembang pada tahun 1990-an. Menurut Besley dan Brigham (2008:517), signaling theory adalah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan indikasi kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

### Laporan Keuangan

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) dalam Standar Akuntansi Keuangan (2015:1), laporan keuangan merupakan suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja suatu entitas.

### Financial Distress

Menurut Platt dan Platt (2002), kesulitan keuangan adalah tahap memburuknya kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum kebangkrutan atau likuidasi. Kesulitan keuangan diawali dengan ketidakmampuan untuk memenuhi kewajibannya terutama kewajiban jangka pendek, termasuk kewajiban likuiditas maupun kewajiban dalam kategori solvabilitas.

### Altman Z-score Modifikasi

Analisis model Z-score dipilih sebagai metode yang dapat digunakan untuk memprediksi kondisi Financial Distress karena model tersebut mudah digunakan dan memiliki akurasi yang tinggi, serta rasio yang digunakan merupakan kombinasi dari kondisi internal dan eksternal perusahaan. Terlebih lagi metode Altman Z-score memiliki model modifikasi yang dapat diterapkan ke semua perusahaan, seperti perusahaan manufaktur, non-manufaktur, dan penerbit obligasi di negara berkembang (emerging market). Dalam Z-score yang dimodifikasi ini, Altman menghilangkan variabel X5 (sales to total asset) karena rasio ini sangat bervariasi antar industri dengan ukuran aset yang berbeda (Ramadhani dan Lukviarman, 2009:20). Altman juga kemudian mengganti rasio X4 menjadi nilai buku ekuitas dengan tujuan agar dapat digunakan untuk perusahaan privasi atau perusahaan yang tidak go public. Berikut ini adalah model Altman Z-score (1995) yang dimodifikasi, yang merupakan kombinasi dari empat rasio keuangan:

$$Z = 6,56 (X_1) + 3,26 (X_2) + 6,72 (X_3) + 1,05 (X_4)$$

Dimana:

$Z$  = Financial Distress

$X_1$  = Working Capital to Total Assets (WCTA)

$X_2$  = Retained Earnings to Total Assets (RETA)

$X_3$  = Earning Before Interest and Taxes to Total Assets (EBITTA)

$X_4$  = Book Value of Equity to Total Liabilities (BVETL)

Klasifikasi hasil dari perhitungan tersebut dimasukkan ke dalam cut off point yang telah ditentukan Altman, yaitu:

Jika nilai  $Z < 2,60$  maka termasuk "safe zone"

Jika nilai  $1,10 < Z < 2,60$  maka termasuk "grey area" Jika nilai  $Z > 1,10$  maka termasuk "distress zone"

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif asosiatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih, Sugiyono, (2013: 57). Hubungan yang digunakan dalam penelitian ini adalah hubungan kausal. Hubungan kausal adalah hubungan yang bersifat sebab akibat, yang terdiri dari variabel independen (variabel yang mempengaruhi) dan dependen (variabel yang dipengaruhi) menurut Sugiyono (2013: 59). Dalam penelitian ini pemilihan sampel dilakukan berdasarkan teknik pengambilan sampel purposive sampling, yaitu suatu teknik penentuan sampel penelitian, dengan pertimbangan tertentu, yang bertujuan agar data yang diperoleh nantinya lebih representatif (Sugiyono, 2013). Total populasi sama dengan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 19 perusahaan pada sub sektor retail dengan laporan keuangan tahun 2018-2020 atau sebanyak 57 laporan keuangan. Teknik yang digunakan adalah teknik dokumentasi. Dokumentasi merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu, dokumen bisa berbentuk tulisan, gambar atau karya-karya monumental seseorang (Sugiyono, 2015).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Uji Altman Z-score Modifikasi

Tahap pertama yang dilakukan adalah menghitung Z-score masing-masing sampel berdasarkan metode Altman yang digunakan. Berikut ini hasil perhitungan prediksi kebangkrutan model Altman Z-score modifikasi yang kemudian dikelompokkan menurut kategori. Dimana kategori 1 untuk perusahaan "distress zone", kategori 2 untuk perusahaan "grey zone" dan kategori 3 "safe zone" prediksi kebangkrutan model Altman, yaitu:

- a. 21 (dua puluh satu) perusahaan berada di kategori 1 (distress zone) terdiri dari: HERO (2020), MPPA (2018, 2019, dan 2020), MIDI (2018, 2019, dan 2020), DAYA (2018, 2019, dan 2020), AMRT (2019 dan 2020), GLOB (2018, 2019, dan 2020), LPPF (2020), TELE (2019 dan 2020), dan TRIO (2018, 2019, dan 2020).
- b. 8 (delapan) perusahaan berada di kategori 2 (grey zone) terdiri dari: HERO (2018 dan 2019), AMRT (2018), RANC (2020), CSAP (2018, 2019, dan 2020), dan MAPI (2020).
- c. 28 (dua puluh delapan) perusahaan lainnya di berada di kategori 3 (safe zone) yang terdiri dari: RANC (2018 dan 2019), ACES (2018, 2019, dan 2020), ERAA (2018, 2019 dan 2020), LPPF (2018 dan 2019), MAPI (2018 dan 2019), ECII (2018, 2019 dan 2020), MAPA (2018, 2019 dan 2020), MKNT (2018,2019 dan 2020), TELE (2018), RALS (2018, 2019 dan 2020), dan SONA (2018, 2019 dan 2020).
- d. Dari 19 perusahaan sub sektor ritel yang dijadikan sampel, terdapat lima perusahaan selama periode tahun 2018-2020 berturut-turut berada di kategori 1 (distress zone) yaitu: MPPA, MIDI, DAYA, GLOB, dan TRIO. Satu perusahaan berturut-turut berada di kategori 2 (grey zone) yaitu: CSAP. Dan terdapat tujuh perusahaan selama periode tahun 2018-2020 berturut- turut berada di kategori 3 (safe zone) yaitu: ACES, ERAA, ECII, MAPA, MKNT, RALS, dan SONA.

### Analisis Deskriptif

Tahap berikutnya yang dilakukan adalah analisis deskriptif. Untuk melakukan analisis deskriptif ini, sampel akan dibagi dua sesuai dengan kategorinya, yaitu kategori 1 (distress zone), 2 (grey zone) dan kategori 3 (safe zone). Sehingga setelah dilakukan uji analisis deskriptif akan terlihat perbedaan nilai terendah (minimum), nilai terbesar (maximum), rata-rata (mean), dan standar deviasi dari masing-masing kategori.

**Tabel 1**  
**Analisis Deskriptif Kategori 1 (Distress Zone)**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
WCTA	21	-37,66	0,12	-53,049	1,089,247
RETA	21	-118,26	0,61	-205,416	3,592,519
EBITTA	21	-2,68	0,95	-0,2017	0,79911
BVETL	21	-0,99	0,66	-0,1410	0,62863
Valid N (listwise)	21				

Sumber : Hasil Olah Data Spss 25

Dari hasil analisis statistik dan output SPSS 25 yang dilakukan pada kategori 1 (distress zone) tersebut menunjukkan jumlah perusahaan (N) ada 21 (dua puluh satu), kemudian dapat dilihat rasio WCTA pada kategori 1 (distress zone) nilai terkecil (minimum) adalah -37,66 ini diambil dari perusahaan GLOB, nilai terbesar (maximum) adalah 0,12 ini diambil dari perusahaan DAYA, nilai rata-rata (mean) adalah -5,3049 dengan standar deviasi 10,89247. Rasio RETA pada kategori 1 (distress zone) nilai terkecil (minimum) adalah -118,26 ini diambil dari perusahaan GLOB, nilai terbesar (maximum) adalah 0,61 ini diambil dari perusahaan LPPF, nilai rata-rata (mean) adalah -20,5416 dengan standar deviasi 35,92519. Rasio EBITTA pada kategori 1 (distress zone) nilai terkecil (minimum) adalah -2,68 ini diambil dari perusahaan TELE, nilai terbesar (maximum) adalah 0,95 ini diambil dari perusahaan GLOB, nilai rata-rata (mean) adalah -0,2017 dengan standar deviasi 0,79911. Dan rasio BVETL pada kategori 1 (distress zone) nilai terkecil (minimum) adalah -0,99 ini diambil dari perusahaan GLOB, nilai terbesar (maximum) adalah 0,66 ini diambil dari perusahaan DAYA, nilai rata-rata (mean) adalah -0,1410 dengan standar deviasi 0,62863.

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
WCTA	8	0,03	0,13	0,0756	0,03534
RETA	8	0,08	0,20	0,1246	0,04129
EBITTA	8	-0,20	0,09	0,0077	0,09100
BVETL	8	0,37	1,64	0,7671	0,51969
Valid N (listwise)	8				

Sumber : Hasil Olah Data Spss 25

Dari hasil analisis statistik dan output SPSS 25 yang dilakukan pada kategori 2 tersebut menunjukkan jumlah perusahaan (N) ada 8 (delapan), dapat dilihat rasio WCTA pada kategori 2 (grey zone) nilai terkecil (minimum) adalah 0,03 ini diambil dari perusahaan HERO, nilai terbesar (maximum) adalah 0,13 ini diambil dari perusahaan CSAP, nilai rata-rata (mean) adalah 0,0756 dengan standar deviasi 0,03534. Rasio RETA pada kategori 2 (grey zone) nilai terkecil (minimum) adalah 0,08 ini diambil dari perusahaan HERO, nilai terbesar (maximum) adalah 0,20 ini diambil dari perusahaan RANC, nilai rata-rata (mean) adalah 0,1246 dengan standar deviasi 0,04129. Rasio EBITTA pada kategori 2 (grey zone) nilai terkecil (minimum) adalah -0,20 ini diambil dari perusahaan HERO, nilai terbesar (maximum) adalah 0,09 ini diambil dari perusahaan RANC, nilai rata-rata (mean) adalah 0,0077 dengan standar deviasi 0,09100.

Dan rasio BVETL pada kategori 2 (grey zone) nilai terkecil (minimum) adalah 0,37 ini diambil dari perusahaan CSAP, nilai terbesar (maximum) adalah 1,64 ini diambil dari perusahaan HERO, nilai rata-rata (mean) adalah 0,7671 dengan standar deviasi 0,51969.

**Tabel 3**  
**Analisis Deskriptif Kategori 3 (Safe Zone)**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
WCTA	28	0,03	0,74	0,3939	0,21816
RETA	28	-0,20	1,11	0,3846	0,31876
EBITTA	28	-0,20	0,38	0,1046	0,11821
BVETL	28	0,09	4,68	1,8192	1,19699
Valid N (listwise)	28				

Sumber : Hasil Olah Data Spss 25

Dari hasil analisis statistik dan output SPSS 25 yang dilakukan pada kategori 3 tersebut menunjukkan jumlah perusahaan (N) ada 28 (dua puluh delapan), dapat dilihat rasio WCTA pada kategori 3 (safe zone) nilai terkecil (minimum) adalah 0,03 ini diambil dari perusahaan LPPF, nilai terbesar (maximum) adalah 0,74 ini diambil dari perusahaan TELE, nilai rata-rata (mean) adalah 0,3939 dengan standar deviasi 0,21816. Rasio RETA pada kategori 3 (safe zone) nilai terkecil (minimum) adalah -0,20 ini diambil dari perusahaan MKNT, nilai terbesar (maximum) adalah 1,11 ini diambil dari perusahaan LPPF, nilai rata-rata (mean) adalah 0,3846 dengan standar deviasi 0,31876. Rasio EBITTA pada kategori 3 (safe zone) nilai terkecil (minimum) adalah -0,20 ini diambil dari perusahaan SONA, nilai terbesar (maximum) adalah 0,38 ini diambil dari perusahaan LPPF, nilai rata-rata (mean) adalah 0,1046 dengan standar deviasi 0,11821. Dan rasio BVETL pada kategori 3 (safe zone) nilai terkecil (minimum) adalah 0,09 ini diambil dari perusahaan MKNT, nilai terbesar (maximum) adalah 4,68 ini diambil dari perusahaan SONA, nilai rata-rata (mean) adalah 1,8192 dengan standar deviasi 1,19699.

### Hasil Uji Regresi Logistik Ordinal

#### Uji Asumsi *Parallel Lines*

Uji *Parallel Lines* menilai apakah asumsi bahwa semua kategori memiliki parameter sama atau tidak. Hipotesis nul ( $H_0$ ) pada pengujian ini adalah model menghasilkan koefisien regresi (*slope*) yang sama untuk semua kategori *financial distress* sedangkan hipotesis kerja ( $H_1$ ) pada pengujian ini adalah model tidak menghasilkan koefisien regresi (*slope*). Oleh karena itu keputusan yang diinginkan adalah hipotesis nul ( $H_0$ ) gagal ditolak, maka asumsi *parallel lines* dapat dikatakan terpenuhi.

**Tabel 4**  
**Test of Parallel Lines**

Test of Parallel Lines				
Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Null Hypothesis	0,000			
General	.000b	0,000	4	1,000

The null hypothesis states that the location parameters (slope coefficients) are the same across response categories.

a. Link function: Logit.

b. The log-likelihood value is practically zero. There may be a complete separation in the data. The maximum likelihood estimates do not exist.

Sumber : Hasil Olah Data Spss 25

Berdasarkan hasil *output* uji *parallel lines* SPSS 25, diperoleh nilai *chi-square* sebesar 0,000 nilai ini masih lebih kecil dibandingkan nilai *chi-square Table* (9,488). Kemudian diperoleh nilai *p-value* sebesar 1,000 > *alpha* (0,050). sehingga keputusan yang diambil adalah gagal tolak  $H_0$ . Dengan demikian, pada tingkat kepercayaan 95 % dapat dikatakan bahwa model yang dihasilkan memiliki koefisien regresi (*slope*) sama untuk semua kategori *financial distress* dan asumsi *parallel lines* terpenuhi. Sehingga model *proportional odds* cocok untuk digunakan.

### Uji Kesesuaian Model (*Goodness of Fit*)

Hipotesis nul ( $H_0$ ) dalam pengujian ini adalah model yang dihasilkan sesuai dengan data, dengan kata lain model tersebut layak untuk digunakan dalam penelitian sedangkan hipotesis kerja ( $H_1$ ) dalam penelitian ini menyatakan model tidak sesuai dengan data. Oleh karena itu keputusan yang diinginkan adalah hipotesis nul ( $H_0$ ) gagal ditolak, maka dapat dikatakan bahwa model yang didapatkan sesuai dengan data.

**Tabel 5**  
***Goodness of Fit***

<b>Goodness-of-Fit</b>			
	Chi-Square	df	Sig.
Pearson	28,228	108	1,000
Deviance	34,665	108	1,000
Link function: Logit.			

Sumber : Hasil Olah Data Spss 25

Berdasarkan hasil *output* uji *Goodness of Fit* SPSS 25, diperoleh nilai *chi-square Pearson* sebesar 28,228 nilai tersebut masih lebih kecil dibandingkan nilai *chi-square Table* sebesar 133,257. Kemudian diperoleh nilai *p-value* 1,000 > *alpha* (0,050). Sementara itu nilai *chi-square Deviance* sebesar 34,665 dengan *p-value* 1,000. Maka, keputusan yang diambil adalah gagal tolak  $H_0$ . Artinya, pada tingkat kepercayaan 95 % dapat dikatakan bahwa model regresi yang digunakan cocok. Dari kedua pengujian tersebut semuanya mengarah pada kesimpulan bahwa model yang dihasilkan sesuai (*fit*) dengan data.

### Uji Penduga Parameter secara Simultan

Hipotesis nul ( $H_0$ ) dalam pengujian ini adalah tidak ada variabel independen yang berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress* sedangkan hipotesis kerja ( $H_1$ ) dalam penelitian ini menyatakan adanya pengaruh secara simultan dari variabel independen terhadap *financial distress*. Oleh karena itu keputusan yang diinginkan adalah hipotesis nul ( $H_0$ ) berhasil ditolak, maka dapat dikatakan bahwa minimal terdapat satu variabel independen yang secara signifikan mempengaruhi *financial distress*.

**Tabel 6**  
***Model Fitting Information***

<b>Model Fitting Information</b>				
	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Model Intercept Only	113,163			
Final	0,000	113,163	4	0,000
Link function: Logit.				

Sumber : Hasil Olah Data Spss 25

Berdasarkan hasil *output* uji parameter simultan SPSS 25, diperoleh nilai *chi-square* sebesar 113,163 nilai tersebut lebih besar dibandingkan nilai *chi-square table* yaitu 9,488. Kemudian diperoleh nilai *p-value* sebesar  $0,000 < \alpha$  (0,050). Maka, keputusan yang diambil adalah tolak  $H_0$ . Dengan demikian, pada tingkat kepercayaan 95 % dapat dikatakan bahwa adanya pengaruh simultan yang signifikan dari keempat variabel dalam menjelaskan probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*. Maka model regresi pada penelitian ini dapat dikatakan fit.

**Uji Koefisien Determinasi (Pseudo R-Square)**

Pengujian *pseudo r-square* pada analisis regresi logistik menggunakan uji *Nagelkerke R Square* yang merupakan modifikasi dari koefisien *Cox and Snell* untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 sampai 1.

**Tabel 7**  
**Pseudo R-Square**

Pseudo R-Square	
Cox and Snell	0,863
Nagelkerke	1,000
McFadden	1,000
Link function: Logit.	

Sumber : Hasil Olah Data Spss 25

Berdasarkan hasil *output* uji *pseudo r-square* SPSS 25, diperoleh nilai *r-square* yang diukur dengan *Nagelkerke R Square* bahwa nilai pada model regresi sebesar 1,000. Artinya, 100% variabel dependen yaitu *financial distress* dapat dipengaruhi oleh ke-4 variabel independen, yaitu WCTA, RETA, EBITTA, dan BVETL.

**Uji Penduga Parameter secara Parsial**

Hipotesis nul ( $H_0$ ) dalam pengujian ini adalah variabel independen tertentu tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress* sedangkan hipotesis kerja ( $H_a$ ) dalam penelitian ini menyatakan adanya pengaruh secara parsial dari variabel independen terhadap *financial distress*. Oleh karena itu keputusan yang diinginkan adalah hipotesis nul ( $H_0$ ) berhasil ditolak, maka dapat dikatakan bahwa variabel independen tersebut secara parsial mempengaruhi *financial distress*.

**Tabel 8**  
**Parameter Estimates**

Parameter Estimates							95% Confidence Interval	
		Estimate	Std. Error	Wald	df	Sig.	Lower Bound	Upper Bound
Threshold	[Y = 1]	1,558	0,770	4,094	1	0,043	0,049	3,066
	[Y = 2]	3,278	0,941	12,126	1	0,000	1,433	5,123
	X1	3,760	1,550	5,882	1	0,015	0,721	6,799
Location	X2	-0,349	0,155	5,054	1	0,025	-0,653	-0,045
	X3	14,027	5,058	7,690	1	0,006	4,113	23,942
	X4	2,689	0,964	7,779	1	0,005	0,799	4,579
Link function: Logit.								

Sumber : Hasil Olah Data Spss 25

Berdasarkan hasil uji parametrik parsial SPSS 25, diketahui bahwa variabel rasio WCTA berpengaruh terhadap kemungkinan *financial distress* karena nilai *Sig.* kurang dari *alpha* ( $0,015 < 0,050$ ) dengan nilai koefisien regresi sebesar 3,760. Artinya, pada tingkat kepercayaan 95%, dapat dikatakan bahwa variabel rasio WCTA berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *financial distress* perusahaan sub sektor ritel. Variabel rasio RETA kemudian mempengaruhi kemungkinan *financial distress* karena nilai *Sig.* kurang dari *alpha* ( $0,025 < 0,05$ ) dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,349. Artinya, pada tingkat kepercayaan 95% dapat dikatakan bahwa variabel rasio RETA berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor ritel.

Selain itu, variabel rasio EBITTA berpengaruh terhadap kemungkinan *Financial Distress* karena nilai *Sig.* kurang *alpha* dari ( $0,006 < 0,050$ ) dengan nilai koefisien regresi sebesar 14,027. Artinya, pada tingkat kepercayaan 95%, dapat dikatakan bahwa variabel rasio EBITTA berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Financial Distress* perusahaan pada sub sektor ritel. Terakhir, variabel rasio BVETL mempengaruhi kemungkinan *Financial Distress* karena nilai *Sig.* kurang *alpha* dari ( $0,005 < 0,050$ ) dengan nilai koefisien regresi sebesar 2,689. Artinya, pada tingkat kepercayaan 95% dapat dikatakan bahwa variabel rasio BVETL berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Financial Distress* perusahaan pada sub sektor ritel.

### Pembentukan Model

Setelah semua pengujian telah dilakukan, maka model regresi logistik ordinal dengan *proportional odds* yang terbentuk dapat ditentukan. Adapun persamaan regresi logistik ordinal yang terbentuk yaitu:

$$\text{Logit (p1)} = 1,558 + 3,760X_1 - 0,349X_2 + 14,027X_3 + 2,689X_4 \quad \text{Logit (p1 + p2)} = 3,278 + 3,760X_1 - 0,349X_2 + 14,027X_3 + 2,689X_4$$

Dimana;

(p1) : Probabilitas perusahaan pada "Distress Zone"

(p2) : Probabilitas perusahaan pada "Grey Zone"

### Perhitungan nilai *odds ratio*

Selanjutnya dilakukan penghitungan *odds ratio* untuk menghasilkan interpretasi yang lebih mudah dipahami. Penghitungan *odds ratio* hanya dilakukan untuk variabel-variabel yang signifikan saja.

**Tabel 9**  
**Nilai Odds Ratio**

Variabel Independen	Koefisien	Odds Ratio
Probabilitas Kategori 1 "Distress Zone"	-	-1,048
Probabilitas Kategori 2 "Grey Zone"	-	0,004
Probabilitas Kategori 3 "Safe Zone" :	-	-
<i>Working Capital to Total Assets</i> (WCTA)	3,760	42,95
<i>Retained Earnings to Total Assets</i> (RETA)	-0,349	0,71
<i>Earnings Before Interest and Tax to Total Assets</i> (EBITTA)	14,027	1.24E+10
<i>Book Value Of Equity to Total Liabilities</i> (BVETL)	2,689	14,72

Sumber : Hasil Perhitungan Model Regresi Logistik Ordinal

Berdasarkan hasil pengolahan, didapatkan nilai *odds ratio* untuk probabilitas kategori 1 "Distress Zone" sebesar -1,048 dan probabilitas kategori 2 "Grey Zone" sebesar 0,004. Artinya, setiap kenaikan 1% variabel independen yaitu WCTA, RETA, EBITTA, dan BVETL cenderung akan

menurunkan probabilitas “*Distress Zone*” sebesar -1,045% , dan akan meningkatkan probabilitas “*Grey Zone*” sebesar 0,004%. Adapun untuk probabilitas yang dijadikan referensi dengan nilai tertinggi yaitu kategori 3 “*Safe Zone*” didapat nilai *odds ratio* dari nilai koefisien regresi yang di eksponensialkan (Exp). Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan *microsoft excel*, didapatkan nilai *odds ratio* untuk variabel WCTA yang menunjukkan bahwa koefisien regresi memiliki arah positif sebesar  $\exp(3,760) = 42,95$ . Artinya, setiap kenaikan 1 kali variabel WCTA akan cenderung meningkatkan odd rasio “*Safe Zone*” sebesar 42,95 kali lebih besar dari kategori lainnya. Kemudian, pada variabel RETA didapatkan nilai *odds ratio* yang menunjukkan bahwa koefisien regresi memiliki arah negatif sebesar  $\exp(-0,349) = 0,71$ . Artinya, setiap kenaikan 1 kali variabel RETA akan menurunkan odd rasio “*Safe Zone*” sebesar 0,71 kali lebih besar dari kategori lainnya. Selanjutnya, pada variabel EBITTA didapatkan nilai *odds ratio* yang menunjukkan bahwa koefisien regresi memiliki arah positif sebesar  $\exp(14,027) = 1,2355E+06$ . Artinya, setiap kenaikan 1 kali variabel EBITTA akan menurunkan odd rasio “*Safe Zone*” sebesar 1,2355E+06 kali lebih besar dari kategori lainnya. Terakhir, pada variabel BVETL didapatkan nilai *odds ratio* yang menunjukkan bahwa koefisien regresi memiliki arah positif sebesar  $\exp(2,689) = 14,72$ . Artinya, setiap kenaikan 1 kali variabel BVETL akan menurunkan odd rasio “*Safe Zone*” sebesar 14,72 kali lebih besar dari kategori lainnya.

## PEMBAHASAN

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

Hasil dari uji signifikansi parsial dalam regresi logistik ordinal menunjukkan variabel rasio WCTA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* , dengan demikian maka  $H_1$  diterima. Pada variabel WCTA didapatkan nilai koefisien regresi yang menunjukkan bahwa memiliki arah positif. Dapat disimpulkan bahwa modal kerja terhadap total aset berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress*. WCTA berpengaruh positif terhadap *Financial Distress* . Perusahaan yang terindikasi mengalami *Financial Distress* berada pada kategori 3 “*distress zone*” cenderung memiliki hutang lancar lebih besar dibandingkan aset lancarnya, hal ini dapat mengindikasikan bahwa perusahaan membiayai aset yang dimilikinya menggunakan hutang. Sebagaimana menurut Ariska, *et al* (2021) Modal kerja terhadap total aset yang tinggi dapat disebabkan karena aset yang dimiliki berasal dari utang sehingga risiko gagal bayar tinggi yang akan menyebabkan *Financial Distress* juga semakin tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Aprylia (2016), Anisa (2016), dan Mufida (2020), yang menyatakan bahwa rasio WCTA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

### **Pengaruh *Retained Earnings to Total Assets (RETA)* terhadap *Financial Distress***

Hasil dari uji signifikansi parsial dalam regresi logistik ordinal menunjukkan variabel rasio RETA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* , dengan demikian maka  $H_2$  diterima. Pada variabel RETA didapatkan nilai koefisien regresi yang menunjukkan bahwa memiliki arah negatif. Arah negatif pada variabel RETA memiliki makna bahwa perusahaan yang memiliki rasio RETA yang lebih kecil cenderung akan berada pada kategori “*Distress Zone*” atau besar kemungkinan akan mengalami kondisi *Financial Distress* akan meningkat. Hal ini dikarenakan perusahaan kurang mampu menghasilkan laba ditahannya dengan baik. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham, yang digunakan untuk kelangsungan pertumbuhan perusahaan (Endri, 2009). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Meirawati (2020), Toly,dkk (2020), Ardiyanto, F. D., & Prasetyono, P. (2011), yang menyatakan bahwa rasio RETA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

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

Hasil dari uji signifikansi parsial dalam regresi logistik ordinal menunjukkan variabel rasio EBITTA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*, dengan demikian maka  $H_3$  diterima. Pada variabel EBITTA didapatkan nilai koefisien regresi yang menunjukkan bahwa memiliki arah positif. EBITTA berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*. Perusahaan yang terindikasi mengalami *Financial Distress* berada pada kategori 3 “*distress zone*” cenderung menghasilkan rugi operasi dibandingkan laba operasinya, hal ini dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tidak efektif dan efisien dalam mengelola seluruh asetnya karena dengan rugi operasi dapat menyebabkan perusahaan tidak dapat menutupi beban-beban lain selain beban usahanya. Oleh karena itu semakin besar kerugian operasi perusahaan maka akan meningkatkan kondisi *Financial Distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Anisa (2016), Mufida (2020), dan Karlingsih (2021), yang menyatakan bahwa rasio EBITTA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

**Pengaruh *Book Value Of Equity to Total Liabilities* (BVETL) terhadap *Financial Distress***

Hasil dari uji signifikansi parsial BVETL dalam regresi logistik ordinal menunjukkan variabel rasio BVETL secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*, dengan demikian maka  $H_4$  diterima. Pada variabel BVETL didapatkan nilai koefisien regresi yang menunjukkan bahwa memiliki arah positif. BVETL berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*. Perusahaan yang terindikasi mengalami *Financial Distress* berada pada kategori 3 “*distress zone*” cenderung memiliki nilai hutang lebih besar dari ekuitasnya, hal ini dapat mengindikasikan bahwa perusahaan akan mengalami kesulitan dalam melunasi hutang jangka panjangnya. Oleh karena itu semakin besar nilai hutang perusahaan maka akan meningkatkan kondisi *Financial Distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Anisa (2016) dan Karlingsih (2021) yang menyatakan bahwa rasio BVETL secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

**Pengaruh WCTA, RETA, EBITTA, dan BVETL terhadap *Financial Distress***

Hasil dari uji signifikansi simultan menggunakan regresi logistik ordinal menunjukkan bahwa variabel rasio WCTA, RETA, EBITTA, dan BVETL secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* dengan demikian maka  $H_4$  diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Karlingsih (2021), Toly,dkk (2020), Satiaputra dan Suherman (2019), Aprylia (2016), dan Anisa (2016). Hal tersebut menunjukkan kemampuan likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas yang berasal dari keempat rasio keuangan Altman yang diuji secara multivariate akan membuat hasil prediksi *Financial Distress* yang akurat. Artinya, hal ini memberikan indikasi dalam menilai prediksi kebangkrutan suatu perusahaan ritel, pemangku kepentingan dapat menggunakan keempat rasio dan model altman *z-score* ini untuk menganalisis prediksi kebangkrutan perusahaan ritel sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

**KESIMPULAN**

Setelah melakukan pengumpulan data, pengolahan data dan pengujian hipotesis yang berkaitan dengan permasalahan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: 1. rasio *Working Capital to Total Assets* (WCTA) berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress*. Dimana perusahaan yang mampu menghasilkan modal kerja terhadap total aset yang tinggi dapat disebabkan karena aset yang dimiliki berasal dari utang sehingga risiko gagal bayar tinggi yang akan menyebabkan *Financial Distress* juga semakin tinggi. 2. rasio *Retained Earnings to Total Assets* (RETA) berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*. Dimana perusahaan yang memiliki nilai rasio RETA kecil berarti kemampuan perusahaan dalam mengakumulasi laba ditahan sangat rendah karena pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi beban atau biaya usaha, sehingga

akan mengalami kondisi *Financial Distress*. 3. rasio *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* (EBITTA) berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress*.

Dimana perusahaan yang lebih menghasilkan rugi operasionalnya dibandingkan laba operasionalnya, hal ini dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tidak efektif dan efisien dalam mengelola seluruh aset nya karena dengan rugi operasi dapat menyebabkan perusahaan tidak dapat menutupi beban-beban lain selain beban usahanya. 4. rasio *Book Value Of Equity to Total Liabilities* (BVETL) berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress* . Dimana perusahaan yang cenderung memiliki nilai hutang lebih besar dari ekuitasnya, hal ini dapat mengindikasikan bahwa perusahaan akan mengalami kesulitan dalam melunasi hutang jangka panjangnya. Oleh karena itu semakin besar nilai hutang perusahaan maka akan meningkatkan kondisi *Financial Distress*. 5. Rasio WCTA, RETA, EBITTA, dan BVETL secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* . Hal ini memberikan indikasi dalam menilai prediksi kebangkrutan suatu perusahaan ritel, pemangku kepentingan dapat menggunakan keempat rasio dan model Altman Z-Score ini untuk menganalisis prediksi kebangkrutan perusahaan ritel sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

## SARAN

Saran terbagi menjadi dua :

### 1. Saran Praktis :

- Bagi investor yang hendak melakukan investasi pada saham atau obligasi yang diterbitkan oleh suatu perusahaan terkait hendaknya melakukan analisa dengan teliti terlebih dahulu sebelum mengambil keputusan, hal ini dilakukan untuk melihat apakah perusahaan tersebut dalam kondisi baik atau terdapat indikasi yang menyebabkan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan. Investor dapat menjadikan penelitian ini sebagai referensi untuk melihat tanda- tanda awal kesulitan keuangan dan kemudian memprediksi kemungkinannya sebelum mengambil keputusan dalam menginvestasikan dananya.
- Bagi perusahaan yang diteliti, agar dapat dijadikan dasar untuk melakukan tindakan-tindakan perbaikan sesegera mungkin jika telah melihat indikasi bahwa perusahaan mengalami *Financial Distress* . Perusahaan sebaiknya harus lebih memperhatikan pengambilan keputusan dalam hal pendanaan melalui hutang, karena jika dilihat dari perusahaan yang terindikasi mengalami *Financial Distress* hasil rasio WCTA dan BVETL yang tinggi menyebabkan peningkatan pada *Financial Distress* yang disebabkan oleh aset yang dimiliki berasal dari utang sehingga risiko gagal bayar tinggi dan juga perusahaan tersebut memiliki nilai hutang yang lebih tinggi dibandingkan ekuitasnya. Kemudian hendaknya perusahaan dapat lebih bisa menyesuaikan dengan perkembangan yang ada agar perusahaan dapat meminimalisir biaya operasionalnya sehingga dapat menghasilkan laba operasi dibandingkan rugi operasi serta perusahaan dapat memaksimalkannya lebih baik.

### 2. Saran Teoritis :

- Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk menggunakan variabel dan model dalam menganalisis *Financial Distress* seperti model probabilitas ataupun model prediksi alternatif lainnya. Serta penelitian selanjutnya dapat menambahkan periode pengamatan yang lebih panjang serta memperluas objek penelitian agar bisa mendapatkan hasil penelitian yang lebih beragam.

**REFERENCE**

- Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The journal of finance*, 23(4), 589-609. Doi: 10.2307/2978933
- Altman, I. E. 2000. Predicting Financial Distress of Companies : Revisiting The Z-Score And Zeta Models. *Journal of Banking and Finance* 1 (1)
- Anisa, V. D., & Suhermin, S. (2016). Analisis Variabel Kebangkrutan terhadap Financial Distress dengan Metode Altman Z-score. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 5(5).
- Aprylia, Cindy. 2016. Analisis Potensi Financial Distress Dengan Metode Altman Z-Score Pada Bank Umum Syariah di Indonesia Periode Tahun 2010-2014. Skripsi. UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Ardiyanto, F. D., & Prasetiono, P. (2011). Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Dinamika Ekonomi & Bisnis*, 8(1).
- Ariska, R. T., Arief, M., & Prasetyono, P. (2021). The Effect of Gender Diversity and Financial Ratios on Financial Distress in Manufacturing Companies Indonesia. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(1), 537-551.
- Badan Pusat Statistik(2022). "Berita Resmi Statistik"  
<https://www.bps.go.id/pressrelease.html>. Diakses 21 Maret 2022.
- Bank Indonesia (2022). "Survei Penjualan Eceran".  
<https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/default.aspx?Kategori=survei%20penjualan%20eceran&Periode=>. Diakses 21 Maret 2022.
- Barry, H. (2019). Prediksi Model Financial Distress (Kebangkrutan) Pada Perusahaan Ritel Bursa Efek dengan Model Altman dan Springate Indonesia Periode 2012-2016. *ACCOUNT: Jurnal Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, 6(1)
- Beaver W. H. "Financial Ratios As Predictors Of Failure". *Journal of Accounting research*, 1966. Bell. Adrian R., Chris Brooks, dan Marcel Prokopczuk. "Handbook of Research Methods and Applications in Empirical Finance". UK: Edward Elgar Publishing Inc. 2013.
- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2017). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015). *Jurnal Akuntansi*, 9(2).
- CNBC Indonesia. (2020). "Tambah Lagi, Saham TRIO Berpotensi Dipaksa Delisting". CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200716173532-17-173335/nambah-lagi-saham-trio-berpotensi-dipaksa-delisting>. Diakses 30 Mei 2022.
- CNN Indonesia. (2021). "Melihat Keuangan Hero yang Tutup Semua Gerai Giant Tahun Ini". CNN Indonesia. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20210527103419-92-647317/melihat-keuangan-hero-yang-tutup-semua-gerai-giant-tahun-ini>. Diakses 30 Mei 2022.
- Endri. "Prediksi Kebangkrutan Bank Untuk Menghadapi dan Mengelola Perubahan Lingkungan Bisnis: Analisis Model Altman Z-Score". Surabaya: ABFI Institute Perbanas. 2009.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2015. Standar Akuntansi Keuangan, PSAK No. 1 : Penyajian Laporan keuangan. Jakarta : Salemba Empat.
- Ikhsan, M. (2021). Pandemi Percepat Perubahan Cara Orang Berbelanja Online. CNN Indonesia. <https://www.cnnindonesia.com/teknologi/20210115204940-185-594424/pandemi-percepat-perubahan-cara-orang-berbelanja-online>. Diakses 12 Juni 2022.
- JawaPos. (2019). "Ritel-ritel yang Tutup Gerai dan PHK Karyawan Sepanjang 2019". JawaPos. <https://www.jawapos.com/ekonomi/bisnis/31/12/2019/ritel-ritel-yang-tutup-gerai-dan-phk-karyawan-sepanjang-2019/>. Diakses 22 Maret 2022.
- Karlingsih, K. (2021). Analisis Finansial Distress Dengan Model Altman Z-Score. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 100-112.

- Kristanti, F. T. (2019). *Financial Distress* (1st Ed.). Intelegensia Media.
- Kristanti, F. T., Effendi, N., Herwany, A., & Febrian, E. (2016). Does corporate governance affect the Financial Distress of Indonesian company? A survival analysis using Cox hazard model with time-dependent covariates. *Advanced Science Letters*, 22(12), 4326-4329.
- Meirawati, P. N. (2020). PENGARUH RASIO WCTA, RETA, EBITTA, MVETL DAN STA TERHADAP PREDIKSI KONDISI FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN (Studi. *Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang*. <http://eprintslib.ummgl.ac.id/2265/>
- Mufida, A. R. (2020). Analisis pengaruh rasio keuangan terhadap potensi terjadinya Financial Distress. *JBMI (Jurnal Bisnis, Manajemen, dan Informatika)*, 16(3), 297-311.
- Oswaldo, Geordi. (2021). "Sudah Tahu? Ini Alasan Kenapa Giant Tutup Permanen". *Detikfinance*.<https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-5667265/sudah-tahu-ini-alasan-kenapa-giant-tutup-permanen>. Diakses 30 Mei 2022.
- Plat, H., dan M.B. Plat. 2002. Predicting Financial Distress . *Journal of Financial Service Professionals*, 56:12-15
- Ramadhani, Ayu Suci dan Niki Lukviarman. "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*, Vol. 13, No. 1. 2009.
- Satiaputra, B. E., & Suherman, H. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur (Sebuah Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Industri Logam Go Public di BEI) Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmiah Feasible (JIF)*, 1(1), 32-45.
- Scott, Besley dan Eugene F. Brigham. "Essentials of Managerial Finance". New Jersey: Pearson-Prentice Hall. 2008.
- Sidik, S. (2020). "6 Tahun Tekor! Peritel Ponsel Ini Cetak Rugi Lagi Rp 41 M". *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20201030155152-17-198197/6-tahun-tekor-peritel-ponsel-ini-cetak-rugi-lagi-rp-41-m>. Diakses 30 Mei 2022.
- Sidik, S. (2021). "Suramnya Emiten Ritel Ponsel: Rugi, PKPU, Terancam Delisting!". *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20211104131503-17-289006/suramnya-emiten-ritel-ponsel-rugi-pkpu-terancam-delisting>. Diakses 30 Mei 2022.
- Sudana, I. Made. "Manajemen Keuangan Perusahaan; Teori dan Praktik". Jakarta: Erlangga. 2011.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2015. *Statistik Non-Parametris untuk Penelitian*. Bandung: CV Alfabeta.
- Toly, A. A., Permatasari, R., & Wiranata, E. (2020). The Effect of Financial Ratio (Altman Z-Score) on Financial Distress Prediction in Manufacturing Sector in Indonesia 2016-2018. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 144, ONLINE.