

## PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN VARIABEL EKONOMI MAKRO TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

Try Kurniati Sandi  
trykurnia96@gmail.com  
Lailatul Amanah

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to examine the effect of financial performance and macro economy on the financial distress. While, financial performance was measured by current ratio, debt ratio, return on asset, and inventory turn over. Beside, macro economy was measured by interest rate and inflation. The research was quantitative. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 75 samples from 15 retailer companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2013-2017. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 23. The research result concluded current ratio and return on asset had negative effect on the financial distress. On the other hand, debt ratio had positive effect on the financial distress. Meanwhile, inventory turnover, interest rate, and inflation did not affect the financial distress. Moreover, the regression model in this research showed the determination coefficient of 0.881. It meant, the dependent variable was affected by all independent variables of 88.1% and the remaining 11.9% was influenced by other variables which were not examined.*

*Keywords: financial performance, macro economy, financial distress*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dan variabel ekonomi makro terhadap *financial distress*. Kinerja keuangan diukur dengan *current ratio*, *debt ratio*, *return on asset*, dan *inventory turn over*, sedangkan variabel ekonomi makro diukur dengan suku bunga dan inflasi. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yang didasarkan pada kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode tersebut didapatkan sebanyak 75 data dari 15 perusahaan sektor perdagangan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2017. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* dan *return on asset* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, *debt ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan *inventory turn over*, suku bunga, dan inflasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Model regresi dalam penelitian ini menunjukkan nilai koefisien determinasi sebesar 0,881. Hal ini berarti variabel dependen dipengaruhi oleh seluruh variabel independen sebesar 88,1% dan sisanya 11,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Kata Kunci: kinerja keuangan, variabel ekonomi makro, *financial distress*

### PENDAHULUAN

Pada dasarnya perusahaan didirikan dengan tujuan untuk menghasilkan keuntungan dan mampu bertahan dalam jangka waktu yang lama. Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan harus mengembangkan strategi atau mempertahankan standar kinerja yang konsisten. Strategi dan standar kinerja yang konsisten akan membuat perusahaan dapat mencapai kesuksesan dan kredibilitasnya. Strategi tersebut juga dapat memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk memonopoli pasar. Namun, bila perusahaan tidak mampu mengejar perkembangan teknologi dan hanya berkutat pada proses yang telah berjalan serta tidak mampu melakukan inovasi-inovasi baru, maka hal yang sangat mungkin dihadapi oleh perusahaan adalah menurunnya kinerja perusahaan, sehingga pada akhirnya mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*, bahkan kebangkrutan.

Kebangkrutan merupakan kondisi dimana perusahaan memasuki masa akhir yang ditandai dengan mulai menurunnya pendapatan yang diperoleh perusahaan untuk keberlangsungan usahanya. Pemicu kondisi kebangkrutan perusahaan sangat erat kaitannya dengan permasalahan internal dan eksternal perusahaan. Masalah internal biasanya muncul karena kesalahan strategi manajemen perusahaan yang tidak sesuai dengan kondisi internal, kurang mampu melihat perkembangan pasar, serta kalahnya dalam persaingan menghadapi percepatan teknologi yang kemudian perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya. Adapun permasalahan eksternal disebabkan oleh situasi perekonomian dunia yang tidak menentu sehingga pemerintah membuat kebijakan guna menjaga stabilitas dan kelanjutan kemajuan perekonomian dalam negeri, dimana kebijakan tersebut malah akan membuat perusahaan mengalami penurunan kinerja.

Penurunan kinerja perusahaan akan berdampak pada kondisi kesehatan keuangan perusahaan yang mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Kondisi *financial distress* yang sedang dialami perusahaan ditandai dengan menurunnya fungsi perusahaan, mulai dari sistem, komponen, proses, serta sumber daya yang saling berhubungan, sehingga ketika terjadi suatu kesalahan maka akan berdampak pada keseluruhan level yang ada di dalam perusahaan (Sofat dan Hiro, 2011:387). Mengingat banyaknya dampak yang ditimbulkan oleh kondisi ini, maka perusahaan perlu mengantisipasi bahkan menghindari kondisi kesulitan keuangan yang lebih buruk. Manajer dapat mengantisipasi adanya kesulitan keuangan menggunakan suatu sistem yang dapat memberikan peringatan dini (*early warning*) yang mengancam keberlangsungan perusahaan.

Kinerja suatu perusahaan salah satunya dapat dilihat dari hasil laporan keuangan perusahaan. Metode analisis yang paling banyak digunakan dalam menganalisis laporan keuangan yaitu melalui rasio keuangan. Hal ini sejalan dengan pendapat Hanafi dan Halim (2016:5) yang menyatakan bahwa laporan keuangan dapat digunakan sebagai dasar untuk mengukur kesehatan suatu perusahaan melalui rasio-rasio keuangan. Pada dasarnya analisis keuangan digunakan untuk melihat prospek dan resiko perusahaan. Prospek dapat dilihat dari tingkat keuntungan dan resiko bisa dilihat dari kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau kebangkrutan (Hanafi dan Halim, 2016:20).

*Financial distress* merupakan kesulitan keuangan, yang bisa digambarkan di antara dua titik ekstrem yaitu dari kesulitan likuiditas jangka pendek (yang paling ringan) sampai *insolvable* (yang paling parah). Tingkat likuiditas dapat diukur dari kesanggupan perusahaan untuk melunasi kewajibannya dalam waktu dekat. Semakin besar tingkat likuiditas perusahaan memperlihatkan semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga perusahaan dalam jangka pendek akan terhindar dari kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Solvabilitas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila pada saat itu perusahaan harus di likuidasi. Rasio solvabilitas yang rendah mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang aman, sehingga ancaman *financial distress* semakin kecil.

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi berarti perusahaan mampu menghasilkan laba yang besar, yang dapat digunakan untuk menjalankan aktivitas perusahaan baik untuk membeli aset maupun membayar kewajiban-kewajibannya. Sebaliknya apabila profitabilitas rendah menandakan bahwa perusahaan mendapatkan laba yang rendah sehingga perusahaan akan mengalami kesulitan untuk menjalankan operasionalnya yang akan berakibat pada *financial distress*.

Selain dari tingkat jangka pendek, jangka panjang, dan profitabilitas, indikator lain yang dapat digunakan untuk mengetahui kesehatan perusahaan ialah mengukur tingkat efisiensi atas pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan, atau menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya. Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besar kelebihan dana yang tertanam pada aset lain

yang lebih produktif, oleh karena itu semakin efisiensi penggunaan aset perusahaan maka kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan semakin tinggi sehingga kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan semakin kecil.

Sementara itu, kondisi *financial distress* perusahaan tidak hanya disebabkan oleh faktor internal perusahaan, namun faktor eksternal yang berkaitan dengan makro ekonomi juga akan mempengaruhi kondisi perusahaan. Dalam kaitan ini, indikator makro ekonomi seperti suku bunga dan inflasi diduga memberikan pengaruh terhadap kondisi perusahaan. Tingkat suku bunga yang tinggi dapat mengakibatkan beban yang ditanggung perusahaan semakin tinggi. Tingginya beban bunga akan mengakibatkan laba operasi menjadi rendah sehingga kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* semakin besar. Sementara itu, inflasi menyebabkan harga-harga dipasar mengalami kenaikan, yang mengakibatkan masyarakat tidak mampu membeli suatu barang. Hal ini berdampak pada penjualan perusahaan yang mengalami penurunan sehingga perusahaan tidak mampu menutupi kerugian, yang pada akhirnya kemungkinan besar perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress*.

Berdasarkan penjelasan diatas, peneliti ingin menguji mengenai variabel-variabel tersebut apakah memiliki pengaruh terhadap *financial distress* atau tidak. Terkait dengan uraian diatas, maka penelitian ini dilakukan dengan mengambil judul "**Pengaruh Kinerja Keuangan dan Variabel Ekonomi Makro Terhadap *Financial Distress***".

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Keagenan (*Agency Teory*)

Teori keagenan menjelaskan tentang dua pelaku ekonomi yang saling bertentangan, yaitu prinsipal dan agen. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal) mengutus orang lain (agen) untuk mengelola perusahaan atas nama principal serta memberi wewenang kepada agen (manajer) untuk membuat keputusan yang terbaik bagi principal (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Pamungkas, 2013).

Didalam teori keagenan terdapat beberapa asumsi dasar. Asumsi tersebut terbagi kedalam tiga jenis, yaitu asumsi sifat manusia, asumsi keorganisasian, dan asumsi informasi. Pengendali terbesar perusahaan dipegang oleh agen sehingga agen dituntut untuk selalu transparan dalam melaksanakan kendali perusahaan di bawah prinsipal. Salah satu bentuk pertanggungjawabannya adalah dengan menyusun laporan keuangan. Laporan keuangan disusun untuk melaporkan kondisi keuangan perusahaan pada periode waktu tertentu, dengan begitu prinsipal bisa mengetahui seberapa baik/buruk kinerja agen dalam melaksanakan tugas dan fungsinya.

### Teori Keynesian

Teori Keynesian didasarkan atas hipotesis siklus arus uang, yaitu mengacu pada ide bahwa peningkatan belanja (konsumsi) dalam suatu perekonomian akan meningkatkan pendapatan, yang kemudian akan mendorong lebih meningkatnya belanja dan pendapatan. Konsumsi (pengeluaran) yang dilakukan oleh satu orang akan menjadi pendapatan untuk orang lain pada perekonomian yang sama, sehingga apabila seorang membelanjakan uangnya, ia membantu meningkatkan pendapatan orang lain. Siklus ini terus berlanjut dan membuat perekonomian dapat berjalan secara normal.

Ketika *Great Depression* melanda, masyarakat secara alami bereaksi dengan menahan pengeluaran dan lebih cenderung menyimpan uangnya. Berdasarkan teori ekonomi, hal ini akan mengakibatkan berhentinya siklus perputaran uang dan selanjutnya membuat perekonomian lumpuh. Solusi Keynes untuk menerobos hambatan perekonomian ini adalah dengan adanya campur tangan dari sektor publik dan pemerintah.

Kebijakan yang dapat dilakukan pemerintah salah satunya adalah kebijakan moneter. Kebijakan moneter hanya dapat dilakukan oleh Bank Sentral (Bank Indonesia) dengan cara

mempengaruhi (mengubah) penawaran uang dalam perekonomian atau mengubah suku bunga, dengan maksud untuk mempengaruhi pengeluaran agregat (Sukirno, 2007:20). Suku bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran uang.

Sesuai dengan konsep *ceteris paribus*, penambahan permintaan uang tersebut akan menurunkan suku bunga, dengan begitu diharapkan penanaman modal akan bertambah dan hal ini akan meningkatkan pengeluaran agregat. Implikasi dari perubahan ini kegiatan ekonomi meningkat dan pengangguran akan menurun. Dalam masa inflasi, hal yang dapat dilakukan adalah dengan mengurangi penawaran uang supaya suku bunga meningkat. Langkah ini diharapkan dapat menurunkan investasi dan selanjutnya pengeluaran agregat akan menurun, sehingga akan mengurangi tekanan inflasi.

### **Kinerja Keuangan**

Menurut Sutrisno (2009:53), kinerja keuangan adalah prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis melalui alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Sartono (2001:111) mengungkapkan bahwa alat analisis kinerja yang banyak digunakan adalah analisis rasio keuangan, rasio model radar, *balance score card*, dan *economic value added*.

Penilaian kinerja keuangan bagi investor digunakan sebagai bahan pertimbangan apakah mereka akan mempertahankan investasi mereka di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain, sedangkan bagi perusahaan informasi kinerja keuangan dimanfaatkan untuk mengukur prestasi yang dicapai oleh suatu organisasi dalam periode tertentu yang mencerminkan tingkat keberhasilan pelaksanaan kegiatannya. Selain itu, pengukuran kinerja juga dapat digunakan untuk menilai kontribusi suatu bagian (divisi) dalam mencapai tujuan perusahaan secara keseluruhan, sebagai dasar penentuan strategi perusahaan untuk masa yang akan datang, memberi petunjuk dalam pembuatan keputusan dan kegiatan organisasi, serta sebagai dasar penentuan kebijakan penanaman modal agar dapat meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan.

### **Rasio Likuiditas**

Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aset lancar perusahaan relatif terhadap utang lancarnya. Ada dua rasio likuiditas yang sering digunakan yaitu *current ratio* dan *quick ratio*. *Current ratio* mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancarnya (kas, piutang, dan persediaan). *Current ratio* untuk perusahaan yang normal berkisar pada angka 2, meskipun tidak ada standar baku yang menyatakan seperti itu. Rasio yang rendah menunjukkan resiko likuidasi perusahaan dalam jangka pendek yang tinggi, sedangkan rasio yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aset lancar perusahaan, sehingga resiko terjadinya likuidasi perusahaan rendah (Hanafi dan Halim, 2016:75). Apabila perusahaan terus-menerus dalam kondisi *current ratio* yang rendah maka perusahaan tersebut akan mengalami kondisi *financial distress* (Aisyah *et al.*, 2017).

### **Rasio Solvabilitas**

Rasio solvabilitas digunakan untuk menjelaskan penggunaan hutang untuk membiayai sebagian dari aktivitas perusahaan. Pembiayaan dengan hutang mempunyai pengaruh bagi perusahaan karena utang mempunyai beban yang bersifat tetap. Kegagalan perusahaan dalam membayar bunga atas hutang dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang berakhir pada kebangkrutan. Sisi positif dari penggunaan hutang yang besar adalah dapat mengurangi beban pajak atas

bunga yang dapat menguntungkan para pemegang saham. Oleh karena itu, penggunaan hutang harus diseimbangkan antara keuntungan dan kerugiannya.

Rasio ini ditunjukkan dengan *debt ratio*. *Debt ratio* yaitu dengan membandingkan total hutang dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar *debt ratio* artinya semakin besar hutang yang dimiliki oleh perusahaan, dan apabila kondisi ini berlanjut terus-menerus hingga melebihi batas biaya yang dianggarkan maka kemungkinan perusahaan mengalami resiko gagal bayar semakin besar, sehingga memicu terjadinya kondisi *financial distress* (Andre dan Taqwa, 2014).

### **Rasio Profitabilitas**

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham. *Return on asset* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Jika *return* yang dihasilkan lebih besar daripada *return* yang diharapkan, maka investasi tersebut dikatakan sebagai investasi yang menguntungkan. Sebaliknya apabila *return* yang dihasilkan lebih kecil daripada *return* yang diharapkan, maka artinya laba yang dihasilkan mengalami penurunan, sehingga dapat memicu terjadinya *financial distress* (Ayu et al., 2017).

### **Rasio Aktivitas**

Rasio aktivitas melihat pada beberapa aset lalu menentukan seberapa besar tingkat aktivitas aset-aset tersebut pada tingkat kegiatan tertentu. Rasio aktivitas salah satunya dapat dihitung menggunakan rasio *inventory turn over*. Rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk mengubah persediaan menjadi aset lain. Semakin tinggi *inventory turn over*, maka dapat dikatakan bahwa manajemen persediaan telah efektif melakukan fungsinya. Sebaliknya, *inventory turn over* yang rendah menandakan tanda-tanda *mis-management* seperti kurangnya pengendalian persediaan yang efektif, sehingga dapat memicu terjadinya *financial distress* (Hanafi dan Halim, 2016:76).

### **Ekonomi Makro**

Ekonomi makro adalah suatu ilmu yang mempelajari perilaku perekonomian secara keseluruhan. Analisis ekonomi makro memberikan penekanan pada keseluruhan kegiatan perekonomian yang bersifat global. Persoalan ekonomi makro adalah persoalan yang sangat penting karena menyentuh seluruh aspek kehidupan baik secara langsung maupun tak langsung. Penilaian kinerja keuangan juga perlu memperhatikan variabel seperti suku bunga dan inflasi. Hanafi dan Halim (2007:9) menyatakan bahwa lingkungan makro yang dapat menentukan perusahaan antara lain: kondisi perekonomian secara keseluruhan, GNP (*Gross National Product*), inflasi, tingkat bunga, tingkat pengangguran, dan peraturan pemerintah.

### **Suku Bunga**

Pemerintah mengatur tingkat suku bunga untuk mengontrol dan menjaga kelangsungan perekonomian dalam negaranya. Menurut Boediono (2014:76), suku bunga adalah harga dari penggunaan dana investasi (*loanable funds*). Tingkat bunga yang terlampau tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi bagi investor. Tingkat bunga yang tinggi juga dapat meningkatkan biaya modal yang akan ditanggung oleh perusahaan (Wismantara, 2017).

### **Inflasi**

Inflasi diartikan sebagai kenaikan yang menyeluruh dari jumlah uang yang harus dibayarkan terhadap barang-barang dan jasa (Karim, 2010:135). Inflasi merupakan

kecenderungan kenaikan harga secara umum dan menyeluruh yang terjadi terus-menerus. Hal tersebut mengakibatkan menurunnya daya beli masyarakat. Permintaan terhadap barang-barang meningkat sehingga harga barang naik, oleh karena itu masyarakat tidak mampu membelinya dan pada akhirnya perusahaan akan kebingungan dalam beroperasi karena harga beli menjadi tinggi dan harga jualnya tidak terjangkau oleh konsumen, sehingga penjualannya akan turun. Hal tersebut akan berdampak pada kondisi keuangan perusahaan.

### ***Financial Distress***

Menurut Widarjo dan Setiawan (2009), perusahaan dikatakan sedang mengalami *financial distress* apabila perusahaan mengalami kerugian dalam dua periode berturut-turut. Berdasarkan Listiana (2013), *financial distress* dapat diklasifikasikan ke dalam beberapa definisi, yaitu: (a) *economic failure*, (b) *business failure*, (c) *technical insolvency*, (d) *insolvency in bankruptcy sense*, dan (e) *legal bankruptcy*.

*Financial distress* dapat terjadi pada semua perusahaan. Oleh karena itu, setiap perusahaan harus mengetahui apa yang menyebabkan terjadinya kondisi *financial distress*. Lizal (2002) dalam Fachrudin (2008) menjelaskan ada tiga alasan utama perusahaan mengalami *financial distress*: (a) *neoclassical model*, yaitu manajemen kurang bisa mengalokasikan sumber daya (aset) yang ada dip perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan; (b) *financial model*, yaitu ditandai dengan adanya struktur keuangan yang salah sehingga menyebabkan batasan likuidasi; (c) *corporate governance model*, yaitu terjadi ketika perusahaan memiliki susunan aset yang tepat dan struktur keuangan yang baik, namun dikelola dengan buruk.

Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* memiliki dampak buruk yaitu hilangnya kepercayaan investor dan kreditur, serta pihak eksternal lainnya. Oleh karena itu, manajemen harus melakukan tindakan untuk dapat mengatasi kondisi *financial distress* dan mencegah terjadinya kebangkrutan. Menurut Pustylnick (2012), ada dua solusi yang bisa dilakukan jika perusahaan mengalami *financial distress*, antara lain: (a) restrukturisasi utang, yaitu dengan meminta perpanjangan waktu untuk membayar utang kepada kreditur sampai perusahaan mempunyai kas yang cukup untuk melunasi utang tersebut; dan (b) perubahan dalam manajemen, yaitu dengan cara mengganti manajer dengan orang yang lebih kompeten. Dengan begitu, mungkin saja *stakeholder* bisa kembali memberikan kepercayaan kepada perusahaan.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Financial Distress***

Menurut Hanafi dan Halim (2016:75), *current ratio* yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancarnya (kas, piutang, dan persediaan). *Current ratio* yang tinggi berarti perusahaan tersebut dalam kondisi finansial yang baik, namun jika nilai *current ratio* rendah maka perusahaan tersebut tidak mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya, yang berarti perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis:

H<sub>1</sub> : *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

#### **Pengaruh *Debt Ratio* Terhadap *Financial Distress***

*Debt ratio* yaitu perbandingan total hutang dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar *debt ratio* artinya semakin besar hutang yang dimiliki oleh perusahaan, dan apabila kondisi ini berlanjut terus-menerus hingga melebihi batas biaya yang dianggarkan, maka kemungkinan besar perusahaan mengalami resiko gagal bayar

sehingga memicu terjadinya kondisi *financial distress* (Andre dan Taqwa, 2014). Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis:

H<sub>2</sub>: *debt ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*

### **Pengaruh Return on Asset Terhadap Financial Distress**

*Return on asset* (ROA) merupakan rasio yang dipakai untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Perusahaan dengan tingkat ROA yang tinggi berarti perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi, yang dapat digunakan untuk menjalankan aktivitas perusahaan baik untuk membeli aset maupun membayar kewajiban-kewajibannya. Sebaliknya apabila ROA rendah menandakan bahwa perusahaan mendapatkan laba yang rendah sehingga perusahaan akan mengalami kesulitan untuk menjalankan operasionalnya yang akan berakibat pada *financial distress*. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis:

H<sub>3</sub>: *return on aset* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

### **Pengaruh Inventory Turn Over Terhadap Financial Distress**

*Inventory turn over* merupakan rasio yang digunakan untuk menentukan seberapa besar tingkat aktivitas aset-aset yang dimiliki perusahaan pada tingkat kegiatan tertentu. Rendahnya tingkat *inventory turn over* mengindikasikan lamanya persediaan bergerak, yang berarti tingkat penjualan juga rendah. Apabila penurunan tersebut berlanjut terus-menerus, maka dapat memicu terjadinya *financial distress*. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis:

H<sub>4</sub>: *inventory turn over* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

### **Pengaruh Suku Bunga Terhadap Financial Distress**

Salah satu faktor makro ekonomi adalah suku bunga, yang seringkali diamati oleh pelaku ekonomi karena berpengaruh terhadap kondisi perekonomian. Tingkat suku bunga yang tinggi dapat mengakibatkan beban yang ditanggung perusahaan semakin tinggi juga. Tingginya beban bunga akan mengakibatkan laba operasi menjadi rendah sehingga kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* semakin besar. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis:

H<sub>5</sub>: suku bunga berpengaruh positif terhadap *financial distress*

### **Pengaruh Inflasi Terhadap Financial Distress**

Inflasi menyebabkan harga-harga barang dipasar mengalami kenaikan, yang mengakibatkan masyarakat tidak mampu membeli suatu barang. Hal ini berdampak pada penjualan perusahaan yang mengalami penurunan dan perusahaan tidak mampu menutupi kerugian, sehingga kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* semakin besar. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis:

H<sub>6</sub>: inflasi berpengaruh positif terhadap *financial distress*

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan perdagangan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tahun penelitian dari 2013 sampai dengan 2017, yaitu berjumlah 25 perusahaan.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Pengambilan sampel penelitian ditentukan menggunakan *purposive sampling* dengan 3 kriteria. Adapun kriteria *purposive sampling* yang dipilih dalam penelitian ini antara lain: (1) semua perusahaan perdagangan ritel yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017; (2) telah

menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap periode 2013-2017; dan (3) tidak boleh ada data yang bernilai 0 selama periode penelitian.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu berupa laporan keuangan yang terdiri dari neraca dan laporan laba rugi perusahaan perdagangan ritel selama periode 2013-2017 yang tersusun dalam arsip dan terpublikasi. Sumber data sekunder dalam penelitian ini berasal dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (*www.idx.co.id*).

### **Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

#### **Variabel Dependen**

##### ***Financial Distress***

Pengukuran untuk menentukan perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah dengan menghitung nilai *Z-score* berdasarkan metode Altman *Z-score* untuk perusahaan non manufaktur. Metode *Z-score* (Altman) adalah skor yang ditentukan berdasarkan hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan (Supardi dan Mastuti, 2003). Rumus untuk menghitung *Z-score* yang dikemukakan oleh Darsono dan Ashari (2005:105) adalah sebagai berikut:

$$Z = 6,56T_1 + 3,26T_2 + 6,72T_3 + 1,05T_4$$

#### **Variabel Independen**

##### ***Current Ratio (CR)***

*Current ratio* mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (Atmaja, 2008:416). Rumus untuk menghitung CR suatu perusahaan adalah sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Hutang jangka pendek}}$$

##### ***Debt Ratio (DR)***

*Debt ratio* mengukur persentase aset perusahaan yang dibiayai dari hutang (Warsono, 2003:36). Rumus untuk menghitung DR suatu perusahaan adalah sebagai berikut:

$$DR = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aset}}$$

##### ***Return on Asset (ROA)***

*Return on asset* memberikan pengetahuan seberapa efisien manajemen dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba (Santosa, 2017). Rumus yang digunakan untuk menghitung *return on asset* sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

##### ***Inventory Turn Over (ITO)***

Menurut Hendra (2010:308), *inventory turn over* menunjukkan kinerja perusahaan dalam aktivitas operasionalnya, yaitu seberapa besar kemampuan perusahaan untuk mengubah persediaan menjadi aset lain. Rumus untuk menghitung *inventory turn over* suatu perusahaan adalah sebagai berikut:

$$ITO = \frac{\text{Harga pokok penjualan}}{\text{Rata-rata persediaan}}$$



### **Suku Bunga**

Untuk mengukur suku bunga, penelitian ini menggunakan data BI *rate* akhir tahun yang diperoleh melalui situs resmi Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).

### **Inflasi**

Untuk mengukur suku bunga, penelitian ini menggunakan data laju inflasi akhir tahun yang diperoleh melalui situs resmi Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).

### **Teknik Analisis Data**

#### **Uji Asumsi Klasik**

Penggunaan metode regresi linier berganda memerlukan uji asumsi klasik yang secara statistik harus dipenuhi. Asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

#### **Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah nilai residual dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak (Suliyanto, 2011:70). Pengujian normalitas dengan menggunakan normal P-P Plot dan terkadang histogram bersifat subyektif, sehingga dalam hal normalitas, pengujian dapat dilakukan dengan menggunakan uji *kolmogorov smirnov* dengan kriteria apabila signifikansi melebihi 0,05 maka data tersebut telah terdistribusi normal. Sebaliknya, apabila signifikansi kurang dari 0,05 maka data tersebut tidak terdistribusi secara normal.

#### **Uji Multikolinearitas**

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi terdapat korelasi yang tinggi atau sempurna diantara variabel bebas atau tidak. Menurut Suliyanto (2011:82), untuk menguji gejala multikolinearitas dalam model regresi adalah dengan melihat nilai *Tolerance* (TOL) dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai TOL tidak kurang dari 0,1 maka model dinyatakan tidak mengandung multikolinearitas.

#### **Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Uji ini dilakukan dengan metode *scatterplot* antara nilai prediksi variabel independen dengan residualnya, yaitu SRESID (nilai residual) dengan ZPRED (nilai prediksi). Jika *scatterplot* membentuk pola tertentu, hal itu menunjukkan adanya masalah heteroskedastisitas pada model regresi yang dibentuk, sedangkan jika *scatterplot* menyebar secara acak maka hal itu menunjukkan tidak terjadinya masalah heteroskedastisitas pada model regresi yang dibentuk. Titik-titik ini akan menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y.

#### **Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi menunjukkan apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Autokorelasi dapat muncul karena observasi yang berurutan satu dengan yang lain sepanjang waktu, sehingga hasil dari regresi menjadi tidak efisien karena varian tidak minimum dan menjadikan tes signifikansi tidak akurat. Untuk pengujian autokorelasi dapat dilakukan dengan pengujian *runs test*, dengan ketentuan nilai signifikansi >0,05.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen ( $X_1, X_2, X_3, \dots$ ) terhadap variabel dependen ( $Y$ ). Analisis ini digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen, apakah masing-masing variabel berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen jika variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Uji regresi linier berganda dapat dihitung berdasarkan rumus:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + b_7X_7 + b_8X_8 + e$$

### Pengujian Hipotesis

#### Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Uji ini bertujuan untuk menentukan proporsi (persentase) total variasi dalam variabel terikat yang dijelaskan dalam variabel bebas. Hasil perhitungan *adjusted R<sup>2</sup>* dapat dilihat pada hasil output model *summary*. Pada kolom *adjusted R<sup>2</sup>* dapat diketahui berapa persentase yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat, sedangkan sisanya dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar penelitian.

#### Uji Kesesuaian Model (Uji F)

Uji ini digunakan untuk mengetahui model regresi yang dibangun apakah layak atau tidak untuk digunakan. Hasil uji F dapat dilihat dalam tabel ANOVA pada kolom sig. Adapun ketentuan nilai signifikansi yang baik yaitu harus dibawah 0,05. Jika nilai signifikansi tersebut <0,05 maka model regresi dianggap cocok (fit), namun bila nilai signifikan >0,05 maka model regresi dianggap tidak cocok (tidak fit).

#### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh secara individual masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel *coefficients* pada kolom sig. Jika nilai probabilitas <0,05 maka terdapat pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara individu. Namun, bila nilai probabilitas >0,05 maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara individu antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Gambaran Umum Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor perdagangan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan *fact book*, dengan tahun penelitian selama 5 tahun. Sampel yang digunakan merupakan perusahaan yang telah memenuhi kriteria berdasarkan metode *purposive sampling*. Dari total 25 perusahaan perdagangan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2017, hanya 21 perusahaan yang *listing* selama tahun penelitian, sedangkan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap ada 6 perusahaan. Maka diperoleh total 15 perusahaan yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini, sehingga selama 5 tahun total observasi yang diperoleh sebanyak 75 data.

### Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan gambaran atau penjelasan mengenai karakteristik data seperti: nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (*mean*) dan tingkat penyebaran (*standard deviation*) dari variabel penelitian. Hasil analisis deskriptif dengan menggunakan program SPSS versi 23 dari variabel-variabel penelitian dapat dilihat pada Tabel berikut:

**Tabel 1**  
**Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Current Ratio	75	.08	14.03	2.3717	2.54767
Debt Ratio	75	.03	16.83	1.3792	3.14724
Return On Asset	75	-10.89	.46	-.2472	1.65562
Inventory Turn Over	75	.48	25.70	6.5245	4.49582
Suku Bunga	75	4.25	7.75	6.3500	1.53176
Inflasi	75	3.02	8.38	5.3440	2.49448
Financial Distress	75	-128.93	31.04	.9651	28.24862
Valid N (listwise)	75				

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

**Uji Asumsi Klasik**

**Uji Normalitas**

Uji normalitas dimaksudkan untuk menguji apakah nilai residual yang telah terstandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak (Suliyanto, 2011:69). Uji normalitas menggunakan uji statistik non-parametrik *kolmogorov-smirnov* merupakan uji normalitas menggunakan fungsi distribusi kumulatif. Nilai residual terstandarisasi berdistribusi normal jika nilai signifikansi >0,05.

Berdasarkan hasil pengujian sebelumnya data yang diuji tidak terdistribusi normal yaitu diperoleh nilai signifikansi 0,000 atau <0,05, maka dilakukan outlier dan transformasi data. Berikut hasil pengujian normalitas non-parametrik *kolmogorov-smirnov* setelah dilakukan outlier dan transformasi:

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Normalitas Non Parametrik - Setelah Outlier dan Transform**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	-.3941564
	Std. Deviation	1.33725628
Most Extreme Differences	Absolute	.090
	Positive	.081
	Negative	-.090
Test Statistic		.090
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

**Uji Multikolinearitas**

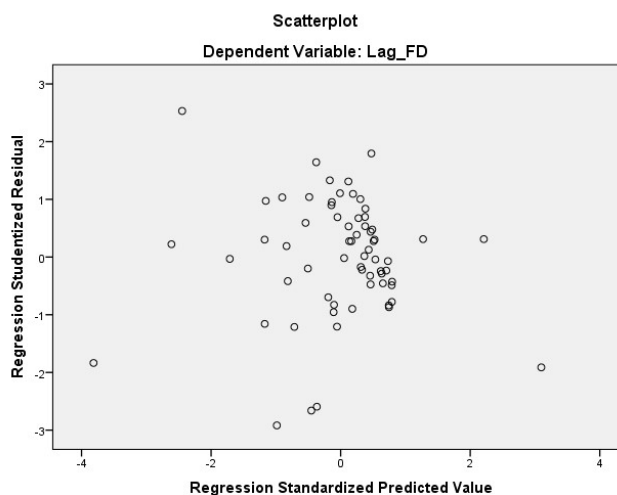
**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
CR	.484	2.065
DR	.614	1.628
ROA	.749	1.335
ITO	.623	1.606
SB	.578	1.730
INF	.538	1.859

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Tabel di atas merupakan hasil pengujian multikolinearitas. Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang terbentuk ada korelasi yang tinggi atau sempurna diantara variabel bebas atau tidak. Jika dalam model regresi yang terbentuk terdapat korelasi yang tinggi atau sempurna diantara variabel bebas, maka model regresi tersebut dinyatakan mengandung gejala multikolinear (Suliyanto, 2011:81).

### Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Gambar diatas merupakan hasil pengujian *scatterplot* untuk mengetahui gejala heteroskedastisitas. Uji ini bertujuan untuk menguji ada tidaknya hubungan antara variabel pengganggu dengan variabel bebasnya. Untuk mendeteksi gejala heteroskedastisitas pada model regresi, digunakan metode Analisis Grafik (*Scatterplot*). Jika titik menyebar secara acak dan berkisar pada angka 0 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara anggota serangkaian data observasi yang diuraikan menurut waktu (*time series*) atau ruang (*cross section*) (Suliyanto, 2011:125). Model regresi yang baik adalah tidak terjadi autokorelasi. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi ini dengan melihat tabel *runs test*. Hasil pengujian *runs test* dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4  
Hasil Uji Autokorelasi  
Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-.15374
Cases < Test Value	32
Cases >= Test Value	33
Total Cases	65
Number of Runs	31
Z	-.623
Asymp. Sig. (2-tailed)	.533

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Berdasarkan Tabel 4 nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,533 yaitu lebih besar dari 0,05 sehingga hipotesis menerima penyebaran secara acak nilai residual, yang berarti model regresi ini tidak terjadi autokorelasi.

### Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Analisis linier berganda digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini analisis regresi dilakukan untuk menguji pengaruh *current ratio*, *debt ratio*, *return on asset*, *inventory turn over*, suku bunga, dan inflasi terhadap *financial distress*.

**Tabel 5**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2.703	.317		-8.522	.000
CR	-1.063	.142	-.465	-7.509	.000
DR	8.226	.971	.466	8.470	.000
ROA	-24.180	2.637	-.456	-9.169	.000
ITO	.042	.053	.043	.792	.432
SB	.036	.096	.021	.371	.712
INF	-.062	.066	-.056	-.946	.348

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Berdasarkan Tabel 5 di atas, diperoleh model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$FD = -2.703 - 1.063CR + 8.226DR - 24.180ROA + 0.042ITO + 0.036SB - 0.062INF + e$$

### Pengujian Hipotesis

#### Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan kemampuan prediksi dari keenam variabel yaitu, *current ratio*, *debt ratio*, *return on asset*, *inventory turn over*, suku bunga, dan inflasi berpengaruh terhadap *financial distress*. Berikut hasil pengujian koefisien determinasi :

**Tabel 6**  
**Hasil Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.945 <sup>a</sup>	.892	.881	.97648

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Berdasarkan pada Tabel 6 diketahui bahwa nilai koefisien determinasi untuk model regresi sebesar 0,881 yang berarti *financial distress* dapat dijelaskan oleh variabel *current ratio*, *debt ratio*, *return on asset*, *inventory turn over*, suku bunga, dan inflasi sebesar 88,1%, sedangkan sisanya sebesar 11,9% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

### Uji Kesesuaian Model (Uji F)

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Kesesuaian Model (Uji F)**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	458.196	6	76.366	80.089	.000 <sup>b</sup>
Residual	55.304	58	.954		
Total	513.500	64			

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Tabel di atas merupakan hasil pengujian kesesuaian model (uji F). Uji F digunakan untuk menguji model regresi dalam penelitian apakah memenuhi kriteria cocok (fit) atau tidak untuk digunakan. Adapun kriteria pengujian kesesuaian model dengan tingkat

signifikansi sebagai berikut: (a) jika nilai signifikansi uji F  $>0,05$  maka model penelitian tidak cocok (tidak fit) digunakan, (b) jika nilai signifikansi uji F  $<0,05$  maka model penelitian cocok (fit) digunakan.

Berdasarkan Tabel 7 diperoleh nilai F hitung sebesar 80,089 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model dalam penelitian ini dianggap cocok (fit) dan layak digunakan.

## Uji Hipotesis (Uji t)

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Hipotesis**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	-2.703	.317		-8.522	.000
CR	-1.063	.142	-.465	-7.509	.000
DR	8.226	.971	.466	8.470	.000
ROA	-24.180	2.637	-.456	-9.169	.000
ITO	.042	.053	.043	.792	.432
SB	.036	.096	.021	.371	.712
INF	-.062	.066	-.056	-.946	.348

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Tabel diatas merupakan hasil pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis yang dilakukan secara individual bertujuan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan pada tingkat keyakinan 95% dengan ketentuan apabila nilai signifikansi  $<0,05$  maka hipotesis diterima, sedangkan apabila nilai signifikansi  $>0,05$  maka hipotesis ditolak.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada Tabel 8, dapat diketahui: (1) pengujian pengaruh *current ratio* terhadap *financial distress* menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar -1,063 dengan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Hal ini sesuai dengan hipotesis yang dirumuskan, yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Dengan demikian hipotesis pertama diterima; (2) pengujian pengaruh *debt ratio* terhadap *financial distress* menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar 8,226 dengan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Hal ini sesuai dengan hipotesis yang dirumuskan, yang menyatakan bahwa *debt ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Dengan demikian hipotesis kedua diterima; (3) pengujian pengaruh *return on asset* terhadap *financial distress* menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar -24,180 dengan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Hal ini sesuai dengan hipotesis yang dirumuskan, yang menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Dengan demikian hipotesis ketiga diterima; (4) pengujian pengaruh *inventory turn over* terhadap *financial distress* menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar 0,042 dengan nilai signifikansi  $0,432 > 0,05$ . Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang dirumuskan, yang menyatakan bahwa *inventory turn over* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Dengan demikian hipotesis keempat ditolak; (5) pengujian pengaruh suku bunga terhadap *financial distress* menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar 0,036 dengan nilai signifikansi  $0,712 > 0,05$ . Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang dirumuskan, yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Dengan demikian hipotesis kelima ditolak; (6) pengujian pengaruh inflasi terhadap *financial distress* menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar -0,062 dengan nilai signifikansi  $0,348 > 0,05$ . Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang dirumuskan, yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Dengan demikian hipotesis keenam ditolak.

## Pembahasan

### **Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Financial Distress***

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Aset lancar yang tinggi dibandingkan dengan utang jangka pendek perusahaan merupakan hal yang perlu dipertahankan perusahaan untuk menjaga stabilitas keuangan perusahaannya, karena dengan besarnya jumlah aset lancar daripada utang lancarnya berarti perusahaan mempunyai dana lebih yang dapat digunakan untuk meningkatkan kekayaan perusahaan, misalnya untuk meningkatkan produktivitas, membeli aset lainnya, atau untuk investasi yang dapat memberikan tambahan profit bagi perusahaan, sehingga ancaman *financial distress* perusahaan sangat kecil. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Liana dan Sutrisno (2014) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

### **Pengaruh *Debt Ratio* Terhadap *Financial Distress***

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *debt ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. *Debt ratio* merupakan perbandingan total utang dengan total aset. Semakin tinggi *debt ratio* maka semakin besar hutang yang dimiliki oleh perusahaan, dan apabila kondisi ini berlanjut terus-menerus hingga melebihi batas biaya yang dianggarkan maka kemungkinan perusahaan mengalami resiko gagal bayar semakin besar, sehingga memicu terjadinya kondisi *financial distress* (Andre dan Taqwa, 2014). *Debt ratio* yang tinggi juga berarti perusahaan lebih banyak menggunakan utang untuk membiayai operasionalnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2017) yang menyatakan bahwa *debt to total asset* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

### **Pengaruh *Return on Aset* Terhadap *Financial Distress***

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Perusahaan dengan tingkat *return on asset* yang tinggi berarti perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi, yang dapat digunakan untuk menjalankan aktivitas perusahaan baik untuk membeli aset maupun membayar kewajiban-kewajibannya. Sebaliknya apabila *return on asset* rendah menandakan bahwa perusahaan mendapatkan laba yang rendah sehingga perusahaan akan mengalami kesulitan untuk menjalankan operasionalnya. Efektifitas penggunaan aset yang dimiliki, baik dari segi penjualan maupun dari aktivitas bisnis yang lain (investasi) akan membuat perusahaan dapat bertahan dan terhindar dari ancaman *financial distress*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Carolina *et al.* (2017), yang menyatakan bahwa variabel *return on asset* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

### **Pengaruh *Inventory Turn Over* Terhadap *Financial Distress***

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *inventory turn over* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. *Inventory turn over* tidak dapat dijadikan ukuran suatu perusahaan dalam menilai kondisi *financial distress*, karena tidak selalu perusahaan yang mempunyai tingkat *inventory turn over* tinggi dapat menghasilkan laba yang tinggi pula. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Jiming dan Weiwei (2011) yang menunjukkan bahwa rasio aktivitas yang diprosikan dengan *inventory turn over* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

### **Pengaruh Suku Bunga Terhadap *Financial Distress***

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel suku bunga tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Tingkat suku bunga tidak dapat dijadikan ukuran suatu perusahaan dalam menilai kondisi *financial distress*, karena tidak semua perusahaan terkena dampak dari kenaikan atau penurunan suku bunga. Hal ini karena biaya bunga yang

menjadi beban perusahaan, saat terjadi kenaikan tingkat suku bunga tidak mempengaruhi besarnya biaya bunga yang menjadi tanggungan perusahaan, sebab tingkat bunga atas utang telah disepakati diawal kontrak pinjaman, sehingga tidak mempengaruhi stabilitas keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2017) bahwa suku bunga berpengaruh terhadap *financial distress*.

### **Pengaruh Inflasi Terhadap *Financial Distress***

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Tingkat inflasi tidak dapat dijadikan ukuran suatu perusahaan dalam menilai kondisi *financial distress*, karena banyak perusahaan mampu bertahan dalam kondisi inflasi yang tinggi. Hal ini bisa terjadi karena dampak dari kenaikan/penurunan inflasi terhadap setiap perusahaan akan berbeda. Penelitian ini mengambil sampel perusahaan perdagangan ritel yang mana perusahaan tersebut menjual barang konsumsi masyarakat, sehingga meskipun harga barang-barang di pasar naik, masyarakat tetap akan melakukan konsumsi untuk memenuhi kebutuhan mereka. Maka apabila terjadi inflasi atau deflasi tidak seberapa berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan juga mempunyai strategi-strategi yang akan membuat perusahaan dapat bertahan dalam kondisi inflasi yang tinggi. Dengan begitu perusahaan tetap mampu beroperasi dan terhindar dari kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhidayah dan Rizqiyah (2017), yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan analisis regresi berganda yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) hasil analisis hipotesis pertama, *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* diterima. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *current ratio* dapat digunakan sebagai ukuran prediksi *financial distress*, (2) hasil analisis hipotesis kedua *debt ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress* diterima. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *debt ratio* dapat digunakan sebagai ukuran prediksi *financial distress*, (3) hasil analisis hipotesis ketiga *return on asset* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* diterima. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *return on asset* dapat digunakan sebagai ukuran prediksi *financial distress*, (4) hasil analisis hipotesis keempat *inventory turn over* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *inventory turn over* tidak dapat digunakan sebagai ukuran prediksi *financial distress*, (5) hasil analisis hipotesis kelima suku bunga berpengaruh positif terhadap *financial distress* ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa naik turunnya suku bunga tidak dapat digunakan sebagai ukuran prediksi *financial distress*, (6) hasil analisis hipotesis keenam inflasi berpengaruh positif terhadap *financial distress* ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya inflasi tidak dapat digunakan sebagai ukuran prediksi *financial distress*.

### **Keterbatasan**

Variabel kinerja keuangan yang ada sangat beragam, namun penelitian ini hanya menggunakan satu rasio dari masing-masing jenis rasio keuangan, sehingga kemungkinan terdapat rasio-rasio lain yang lebih berpengaruh terhadap *financial distress*. Variabel makro ekonomi yang digunakan juga kurang tepat dalam hal pengukurannya. Apabila variabel makro dapat diperoleh dan diukur dengan tepat, mungkin akan memberikan hasil yang lebih akurat terhadap kondisi *financial distress*.



## Saran

Bagi penelitian selanjutnya, hendaknya dapat menambah variasi variabel independen yang digunakan, terutama rasio-rasio keuangan. Untuk pemilihan variabel makro ekonomi diharapkan dapat mencari alternatif lain untuk pengukurannya supaya variabel makro mampu digunakan sebagai variabel dalam penelitian *financial distress*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, N. N., F. T. Kristanti, dan D. Zutilisna. 2017. Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Leverage Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *The Influence of Liquidity Ratio, Activ*, 4(1), 411-419.
- Andre, O. dan S. Taqwa. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2010). *Jurnal WRA*, 2(1), 293-312.
- Atmaja, L. S. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Andi Offset. Yogyakarta.
- Ayu, A. S., S. R. Handayani, dan Topowijono. 2017. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2015. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 43 No. 1 Februari 2017*.
- Boediono. 2014. *Seri Sinopsis Pengantar Ilmu – No. 5 Ekonomi Makro*. BPFE. Yogyakarta.
- Carolina, V., E. I. Marpaung, dan D. Pratama. 2017. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015). *Jurnal Akuntansi Maranatha. Vol. 9 No. 2, Hal 137-145*.
- Darsono dan Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Andi Offset. Yogyakarta.
- Fachrudin, K. A. 2008. *Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Personal*. USU Press. Medan.
- Hanafi, M. M. dan A. Halim. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Ketiga. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_ dan \_\_\_\_\_. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Kelima, Cetakan Pertama. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Hendra, S. 2010. *Manajemen Keuangan dan Akuntansi untuk Eksekutif Perusahaan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Jiming, L. dan Weiwei, D. 2011. An Emprical Study on the Corporate Financial Distress Prediction Based on Logistic Model Evidence from China's Manufacturing Industry. *International Journal of Digital Content Technology Vol. 5 No. 6*
- Karim, A. A. 2010. *Ekonomi Makro Islam*. PT. Grafindo Persada. Jakarta.
- Liana, D. dan Sutrisno. 2014. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Studi Manajemen dan Bisnis Vol. 1 No. 2 halaman 52-62*.
- Listiana, S. 2013. Pengaruh Corporate Governance, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Skripsi*. Universitas PGRI Yogyakarta.
- Nurhidayah dan Rizqiyah, F. 2017. Kinerja Keuangan dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi STIE Asia, Volume 1, Nomor 1, Agustus 2017*. LP3M STIE Malang
- Pamungkas, I. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Good Corporate Governance Rating. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Pustylnick, I. 2012. Restructuring the Financial Characteristic of Project in Financial Distress. *Global Journal of Business Research. Vol. 6 No. 2. Pp 125-134*

- Santosa, H. P. 2017. Pengaruh Corporate Governance dan Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Majalah Ekonomi\_ISSN No. 1411-9501\_Vol. XXII No.2.*
- Sari, O. N. P. 2017. Kinerja Keuangan dan Sensitivitas Suku Bunga dalam Memprediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2011-2015. *Skripsi.* Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya.
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sofat, R. dan P. Hiro. 2011. *Strategic Financial Management*. PHI Learning Private Limited. New Delhi.
- Sukirno, S. 2007. *Makro Ekonomi Modern*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Andi Offset. Yogyakarta.
- Supardi dan S. Mastuti. 2003. Validitas Penggunaan Z-Score Altman untuk Menilai Kebangkrutan pada Perusahaan Perbankan Go Publik di Bursa Efek Jakarta. *KOMPAK No. 7, p.68-93.*
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Bayumedia Publishing. Malang.
- Widarjo, W. dan D. Setiawan. 2009. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. XI No. 2, Hal 107-119.*
- Wismantara, Y. 2017. Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi.* Universitas Udayana Denpasar.