

ANALISIS PREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN *LOGISTIC REGRESSION* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi



Oleh:

Roundhy Wina Kusuma

12808144034

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2018**

PERSETUJUAN

Skripsi dengan judul

ANALISIS PREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN *LOGISTIC REGRESSION* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh:

Roundhy Wina Kusuma
12808144034

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diajukan dan dipertahankan di
depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Manajemen,
Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta

Yogyakarta, 29 November 2018

Menyetujui,
Pembimbing



Musaroh, SE., M.Si

NIP. 19750129 200501 2 001

PENGESAHAN

Tugas Akhir Skripsi

Analisis Prediksi *Financial Distress* dengan *Logistic Regression* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Disusun oleh:

Roundhy Wina Kusuma
NIM 12808144034

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji Tugas Akhir Skripsi Program
Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
pada tanggal 7 Desember 2018

DEWAN PENGUJI

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Muniya Alteza, SE., M.Si.	Ketua Penguji		28-12-2018
Musaroh, SE., M.Si.	Sekretaris Penguji		2-01-2019
Winarno, SE., M.Si.	Penguji Utama		21-12-2018

Yogyakarta, 3 Januari 2019

Fakultas Ekonomi

Dekan



Dr. Sugiharsono, M.Si.

NIP. 19550328 198303 1 002

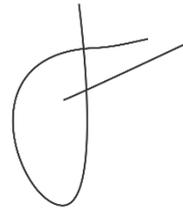
SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Roundhy Wina Kusuma
NIM : 12808144034
Program Studi : Manajemen
Judul Tugas Akhir : Analisis Prediksi *Financial Distress* dengan *Logistic Regression* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dengan ini, saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya, tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata tulis karya ilmiah yang lazim.

Yogyakarta, 28 November 2018



Roundhy Wina Kusuma
NIM. 12808144034

HALAMAN MOTTO

“Semua yang ada di bumi itu akan binasa”.

(Q.S *Ar-Rahman* [55]:26)

“Semua yang ada di bumi akan binasa,
kecuali Allah yang mempunyai kebesaran dan kemuliaan”

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk Ayah dan Ibu yang selalu memberikan dukungan dan mendoakan keberhasilan pada setiap pekerjaan yang saya kerjakan. Tugas akhir ini sebagai tanda keberhasilan kalian dalam mendidik dan membesarkan putramu ini.

Terimakasih atas doa dan motivasi yang telah diberikan adik, keluarga besar dan orang-orang terdekat, berkat kalian skripsi ini dapat terselesaikan.

ANALISIS PREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN *LOGISTIC REGRESSION* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh:

Roundhy Wina Kusuma

NIM. 12808144034

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis prediksi *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian yang digunakan adalah tahun 2015-2017. Periode yang digunakan untuk memprediksi adalah dua tahun sebelum perusahaan mengalami *Financial Distress*.

Penelitian mengenai prediksi *Financial Distress* ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian meliputi seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Sampel ditentukan dengan teknik *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi logistik.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Rasio *Working Capital to Total Assets* (WCTA) berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar $-9,124$ dan nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,047 < 0,05$. (2) Rasio *Retained Earnings to Total Assets* (RETA) tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar $1,377$ dan nilai signifikansi $0,577$. (3) Rasio *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets* (EBITTA) tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar $-4,075$ dan nilai signifikansi sebesar $0,133$. (4) Rasio *Market Value Equity to Total Liabilities* (MVTL) tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar $5,977$ dan nilai signifikansi $0,491$. (5) Rasio *Sales to Total Assets* (SATA) berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar $-5,936$ dan nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari yang disyaratkan yaitu $0,024 < 0,05$ (6) Nilai koefisien *Negelkerke R Square* regresi ini sebesar $0,732$. (7) Ketepatan prediksi model penelitian ini $82,5\%$.

Kata kunci: *Financial Distress, Working Capital to Total Assets, Retained Earnings to Total Assets, Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets, Market Value Equity to Total Liabilities, dan Sales to Total Assets.*

**ANALYSIS OF FINANCIAL DISTRESS PREDICTION WITH LOGISTIC
REGRESSION ON MANUFACTURING COMPANIES LISTED IN
INDONESIA STOCK EXCHANGE**

By:

Roundhy Wina Kusuma

NIM. 12808144034

ABSTRACT

This research aims to analyze the prediction of Financial Distress in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The research period used is 2015-2017. The period used to predict is two years before the company experiences a Financial Distress.

The research used a quantitative approach. The research population was all manufacturing companies listed in Indonesia stock exchange, period 2013-2017. The research sample used purposive sampling technique. Data analysis method used logistic regression analysis.

The results showed that (1) Ratio of Working Capital to Total Assets (WCTA) had a negative effect on Financial Distress. This is showed by the regression coefficient of -9.124 and significance of the resulting value was smaller than the required significance level is $0.047 < 0.05$. (2) Ratio of Retained Earnings to Total Assets (RETA) had no effect on Financial Distress. This is indicated by the regression coefficient of 1.377 and significance of the resulting value is 0.577. (3) Ratio of Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets (EBITTA) had no effect on Financial Distress. This is shown by a regression coefficient of -4.075 and significance of the resulting value is 0.133. (4) Ratio of Market Value Equity to Total Liabilities (MVTL) had no effect on Financial Distress. This is showed by the regression coefficient of 5.977 and significance of the resulting value is 0,0491. (5) Ratio of Sales to Total Assets (SATA) had a negative effect on Financial Distress. This is showed by the regression coefficient of -5.936 and significance of the resulting value was smaller than the required significance level is $0.024 < 0.05$. (6) Value Negelkerke R Square regression coefficient is at 0.732. (7) The prediction accuracy of this study model was 82.5%.

Keywords: Financial Distress, Working Capital to Total Assets, Retained Earnings to Total Assets, Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets, Market Value Equity to Total Liabilities, and Sales to Total Assets.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmatNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Prediksi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia”.Selama menyusun skripsi ini, penulis telah banyak mendapatkan bimbingan, dukungan, dan bantuan dari berbagai pihak. Maka dalam kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada :

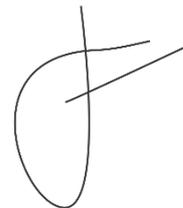
1. Prof. Dr. Sutrisna Wibawa, M.Pd., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D., Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Winarno, SE., M.Si., dosen pembimbing akademik dan narasumber yang telah memberikan dukungan dan masukan selama perkuliahan serta penyusunan skripsi ini.
5. Musaroh, SE., M.Si., dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
6. Muniya Alteza, SE., M.Si., ketua penguji yang telah memberikan masukan selama penyusunan skripsi ini.
7. Segenap dosen dan karyawan Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

8. Segenap dosen skripsi *camp* yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
9. Herarum Sekarwati, wanita hebat sangat setia selalu menemani dan memberikan semangat hingga terselesaikannya tugas akhir ini.
10. Orang-orang terdekat yang sudah banyak membantu saya dalam pengerjaan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu penulis senantiasa mengharapkan kritik dan saran yang membangun. Semoga skripsi ini bermanfaat dan dapat digunakan sebagai tambahan informasi bagi semua pihak yang membutuhkan.

Yogyakarta, 28 November 2018

Penulis,



Roundhy Wina Kusuma

NIM. 12808144034

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERSETUJUAN	ii
PENGESAHAN	iii
SURAT PERNYATAAN	iv
HALAMAN MOTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	5
C. Batasan Masalah.....	6
D. Rumusan Masalah	6
E. Tujuan Penelitian	7
F. Manfaat Penelitian	8
BAB II KAJIAN TEORI	9
A. Landasan Teori	9
1. Pengertian <i>Financial Distress</i>	9
2. Laporan Keuangan dan Rasio Keuangan	12
3. Rasio Keuangan yang digunakan dalam Metode Kebangkrutan Altman	13
B. Penelitian yang Relevan	15
C. Kerangka Berpikir	17
D. Paradigma Penelitian.....	23
E. Hipotesis Penelitian.....	24
BAB III METODE PENELITIAN	25
A. Desain Penelitian	25
B. Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	25

1. Variabel Dependen	25
2. Variabel Independen.....	26
C. Populasi Penelitian	28
D. Sampel Penelitian.....	29
E. Teknik Pengumpulan Data	30
F. Teknik Analisis Data.....	30
1. Analisis Statistik Deskriptif	30
2. Uji kesesuaian Model.....	31
a. Uji <i>Hosmer and Lemeshow' Goodness of fit</i>	31
b. Uji <i>Log Likelihood value</i> (Nilai $-2 \text{ Log Likelihood Value}$)	31
c. Uji <i>Cox and Snell R Square</i> dan <i>Nagelkerke R Square</i>	32
3. Uji Regresi Logistik	32
4. Uji Hipotesis	33
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	34
A. Hasil Penelitian	34
1. Deskripsi Penelitian.....	34
2. Statistik Deskriptif.....	35
3. Hasil Pengujian Kesesuaian Model	42
a. Hasil Pengujian <i>Hosmer and Lemeshow' Goodness of fit</i>	42
b. Hasil Pengujian <i>Log Likelihood value</i> (Nilai $-2 \text{ Log Likelihood Value}$)	43
c. Hasil Pengujian <i>Cox and Snell R Square</i> dan <i>Nagelkerke R Square</i>	44
d. Ketepatan Prediksi Klasifikasi	45
5. Hasil Pengujian Hipotesis.....	46
B. Pembahasan	51
1. Pengaruh <i>Working Capital to Total Assets</i> (WCTA) terhadap <i>Financial Distress</i>	51
2. Pengaruh <i>Retained Earnings to Total Asset</i> (RETA) terhadap <i>Financial Distress</i>	52
3. Pengaruh <i>Earnings Before Interest and Tax to Total Asset</i> (EBITTA) <i>Assets</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	54
4. Pengaruh <i>Market Value of Equity to Total Liabilities</i> (MVTL) terhadap <i>Financial Distress</i>	55
5. Pengaruh <i>Sales to Total Asset</i> (SATA) terhadap <i>Financial Distress</i>	56

BAB V PENUTUP	58
A. Kesimpulan.....	58
B. Keterbatasan Penelitian	61
C. Saran.....	62
DAFTAR PUSTAKA	63
LAMPIRAN	66

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Ringkasan Jumlah Sampel	35
Tabel 2. Pengkodean Variabel Dependen	35
Tabel 3. Statistik Deskriptif Total	36
Tabel 4. Statistik Deskriptif Perusahaan yang Mengalami <i>Earnings Per Share</i> Negatif	36
Tabel 5. Statistik Deskriptif Perusahaan yang Mengalami <i>Earnings Per Share</i> Positif	36
Tabel 6. Hasil Pengujian <i>Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit</i>	43
Tabel 7. Hasil Pengujian $-2 \text{ Log Likelihood Value (Block Number= 0)}$	43
Tabel 8. Hasil Pengujian $-2 \text{ Log Likelihood Value (Block Number= 1)}$	44
Tabel 9. Hasil Pengujian <i>Cox and Snell R Square</i> dan <i>Nagel Kerke</i> <i>R Square</i>	45
Tabel 10. Ketepatan Prediksi Klasifikasi	45
Tabel 11. Hasil Pengujian Hipotesis	46

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Paradigma Penelitian.....	23
Gambar 2. Rasio WCTA.....	37
Gambar 3. Rasio RETA	38
Gambar 4. Rasio EBITTA.....	39
Gambar 5. Rasio MVTL	40
Gambar 6. Rasio SATA	41

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Sampel Perusahaan Manufaktur dengan <i>Earnings per Share</i> Negatif Dua (2) Tahun Berturut-turut.....	67
Lampiran 2. Sampel Perusahaan Manufaktur dengan <i>Earnings per Share</i> Positif Dua (2) Tahun Berturut-turut	68
Lampiran 3. Perhitungan Rasio <i>Working Capital to Total Assets</i> (WCTA) Perusahaan Sampel.....	69
Lampiran 4. Hasil Perhitungan Rasio <i>Retained Earnings to Total</i> <i>Assets</i> (RETA) Perusahaan Sampel	70
Lampiran 5. Hasil Perhitungan Rasio <i>Earnings Before Interest and Taxes</i> <i>to Total Assets</i> (EBITTA) Sampel	71
Lampiran 6. Hasil Perhitungan Rasio <i>Market Value Equity to Book</i> <i>Value of Total Debt</i> (MVTL) Perusahaan Sampel.....	72
Lampiran 7. Hasil Perhitungan Rasio <i>Sales to Total Assets</i> (SATA) Perusahaan Pembanding (<i>Comparison Firm</i>)	73
Lampiran 8. Perhitungan Rasio <i>Working Capital to Total Assets</i> (WCTA) Perusahaan Pembanding (<i>Comparison Firm</i>)	74
Lampiran 9. Hasil Perhitungan Rasio <i>Retained Earnings to Total</i> <i>Assets</i> (RETA) Perusahaan Pembanding (<i>Comparison Firm</i>)....	75
Lampiran 10. Hasil Perhitungan Rasio <i>Earnings Before Interest and Taxes</i> <i>to Total Assets</i> (EBITTA) Perusahaan Pembanding (<i>Comparison Firm</i>)	76

Lampiran 11. Hasil Perhitungan Rasio <i>Market Value Equity to Book Value of Total Debt</i> (MVTL) Perusahaan Pembanding (<i>Comparison Firm</i>)	77
Lampiran 12. Hasil Perhitungan Rasio <i>Sales to Total Assets</i> (SATA) Perusahaan Pembanding (<i>Comparison Firm</i>)	78
Lampiran 13. Hasil Data Per Rasio.....	79
Lampiran 14. Hasil Pengujian <i>Case Processing Summary</i>	80
Lampiran 15. Hasil Pengujian <i>Dependent Variable Encoding</i>	81
Lampiran 16. Hasil Pengujian Statistik Deskriptif Total	82
Lampiran 17. Hasil Pengujian Statistik Deskriptif Perusahaan Sampel	83
Lampiran 18. Hasil pengujian Statistik Deskriptif Perusahaan Pembanding (<i>Comparison Firm</i>)	84
Lampiran 19. Hasil Pengujian <i>Hosmer and Lemeshow's goodness of fit</i>	85
Lampiran 20. Hasil pengujian <i>-2 Log likelihood (block number =0)</i>	86
Lampiran 21. Hasil pengujian <i>-2 Log likelihood (block number =1)</i>	87
Lampiran 22. Hasil pengujian <i>Cox and Snell R Square dan Nagelkerke R Square</i>	88
Lampiran 23. Hasil Pengujian <i>Classification Table</i>	89
Lampiran 24. Hasil Pengujian Hipotesis.....	90

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan yang terus menunjukkan kinerja yang menurun dikhawatirkan akan mengalami kondisi *financial distress* yang berujung pada kebangkrutan perusahaan. *Financial distress* penting untuk dipelajari karena berfungsi sebagai tanda bahwa suatu perusahaan akan bangkrut, sehingga dapat dilakukan tindakan antisipatif untuk mencegah hal tersebut. *Financial distress* dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain kinerja keuangan perusahaan, dimana dalam penelitian ini menggunakan variabel *Working Capital to Total Asset* (WCTA), *Retained Earnings to Total Asset* (RETA), *Earnings Before Interest and Tax to Total Asset* (EBITTA), *Market Value of Equity to Total Liabilities* (MVTL), dan *Sales to Total Asset* (SATA). Metode penelitian yang digunakan adalah regresi logistik.

Menurut data BPS, rata-rata pertumbuhan penjualan pada periode sebelum krisis (1991-1995) mencapai 22%, sedangkan pada periode setelah krisis (2002-2006) menurun menjadi 12%. Pada tahun 2012 BPS mencatat pertumbuhan industri manufaktur mengalami penurunan. Data menunjukkan pertumbuhan *furniture* menurun sebesar 15.85%, tekstil sebesar 15.38%, dan pertumbuhan industri dan peralatan anjlok sebesar 12.94%. Terjadi penurunan produksi pada sektor kulit, barang dari kulit, dan alas kaki sebesar 9.67%. Hal yang sama dialami oleh industri kertas dan barang dari kertas yang turun

sebesar 8.38%, begitu juga logam dasar turun sebanyak 1.84%. Pada tahun 2013 sektor aneka industri mengalami penurunan sebesar 11%, sehingga menjadi penekan kinerja indeks. Pada triwulan II tahun 2014 industri manufaktur pada sektor industri tekstil, jasa reparasi dan pemasangan mesin, serta industri percetakan dan reproduksi media rekaman mengalami penurunan produksi.

Kesulitan keuangan atau *financial distress* adalah keadaan dimana perusahaan menemui kesulitan atau bahkan tidak dapat untuk membayar kewajiban keuangannya kepada para kreditur (Khaliq, 2014). Menurut Platt dan Platt dalam Almilia (2006), *financial distress* adalah turunnya kondisi keuangan suatu perusahaan sebagai indikator sebelum terjadinya kebangkrutan. Beberapa peneliti mengkategorikan kondisi *financial distress* dalam berbagai kriteria. Perusahaan dianggap mengalami *financial distress* ketika salah satu dari kondisi ini terpenuhi (1) perusahaan yang mengalami rugi selama tiga tahun berturut-turut atau lebih (2) perusahaan yang memiliki arus kas negatif selama tiga tahun atau lebih (Lakhsan, 2013). Ardiyanto pada tahun 2011 menggunakan *Earnings Per Share* (EPS) negatif selama beberapa tahun untuk penentuan kondisi *distress* perusahaan sesuai dengan penelitian Elloumi dan Gueyie (2014). Fitriyah dan Hariyati (2013) menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* yaitu perusahaan yang memiliki EPS negatif dua tahun berturut-turut.

Penelitian ini akan menggunakan EPS (*Earnings Per Share*) negatif untuk menentukan kriteria perusahaan yang mengalami *financial distress*. EPS

merupakan laba yang diharapkan per lembar saham. EPS banyak digunakan untuk mengevaluasi kinerja operasi dan profitabilitas perusahaan. Perusahaan dianggap memiliki pertumbuhan yang baik apabila memiliki EPS positif secara terus menerus (Ardiyanto, 2011). Rasio keuangan banyak digunakan untuk dianalisis dan selanjutnya menjadi model prediksi kebangkrutan. Rasio keuangan dapat menggambarkan keadaan pada masa lampau, sekarang, dan akan datang sebagai indikator yang sangat berguna yang dapat dihitung dari laporan keuangan (Khaliq, 2014). Rasio keuangan berperan penting dalam menganalisis kinerja perusahaan dan memperhitungkan kegagalan perusahaan melalui praktik aplikasi (Mohamad et al, 2009) . Para peneliti yang mengembangkan model prediksi kebangkrutan mengakui bahwa rasio keuangan adalah salah satu alat prediksi *financial distress* karena rasio keuangan dapat merefleksikan kondisi keuangan perusahaan (Lakhsan dan Wijekoon, 2013).

Banyak penelitian telah dilakukan untuk menjelaskan model prediksi kebangkrutan atau *financial distress* pada perusahaan yang menggunakan rasio keuangan. Penelitian awal dilakukan oleh Altman (1968) yang menganalisis rasio keuangan sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan (Ghozali, 2012). Rasio-rasio keuangan yang digunakan adalah *Working Capital to Total Asset* (WCTA), *Retained Earnings to Total Asset* (RETA), *Earnings Before Interest and Tax to Total Asset* (EBITTA), *Market Value of Equity to Total Liabilities* (MVTL), dan *Sales to Total Asset* (SATA). Penelitian lain dilakukan oleh Lakhsan dan Wijekoon (2013) yang berjudul *The Use of*

Financial Ratios in Predicting Corporate Failure in Sri Lanka menyatakan bahwa rasio *Working Capital to Total Asset*, *Debt Ratio*, dan *Cash Flow from Operating Activities to Total Asset* yang berpengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi kesulitan keuangan perusahaan.

Berdasarkan dari penelitian terdahulu, peneliti tertarik untuk melihat pengaruh beberapa rasio keuangan pada kondisi *financial distress* yang terjadi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini mengacu pada penelitian yang telah dilakukan oleh Aryani (2015) yang berjudul Analisis Rasio Keuangan terhadap Kondisi *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik untuk mengetahui ketepatan prediksi satu tahun sebelum *financial distress* dan dua tahun sebelum *financial distress*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya rasio “*Earnings Before Interest and Tax to Total Asset*” (EBITTA) berpengaruh negatif terhadap kondisi *Financial Distress*.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah digunakannya variabel yang terdapat pada rasio Altman untuk melihat pengaruhnya terhadap kondisi *Financial Distress* perusahaan manufaktur. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini menggunakan teknik regresi logistik. *Financial distress* penting untuk dipelajari karena berfungsi sebagai tanda bahwa suatu perusahaan akan bangkrut sehingga dapat dilakukan tindakan antisipatif untuk mencegah hal tersebut. Model prediksi *financial distress* perlu dikembangkan untuk membantu manajer dalam mengawasi

kinerja perusahaan dan membantu mengidentifikasi *trend* yang penting (Ray, 2011). Para kreditur juga dapat menggunakan model ini untuk menilai kinerja perusahaan, sehingga dapat dideteksi apakah perusahaan mampu mengembalikan pinjamannya. Lembaga pembuat kebijakan dan peraturan juga dapat menggunakan model ini untuk mengawasi apakah perusahaan berada pada situasi yang buruk sehingga dapat dikeluarkan peraturan yang sesuai. Berdasarkan latar belakang di muka, maka penulis menetapkan judul penelitian ini menjadi: “Analisis Prediksi *Financial Distress* dengan *Logistic Regression* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka penulis mengidentifikasi beberapa masalah sebagai berikut :

1. Masih belum sempurnanya rasio keuangan yang dijadikan sebagai indikator *financial distress* perusahaan.
2. Belum konsistennya hasil penelitian terdahulu mengenai *financial distress* pada perusahaan manufaktur.
3. Kurang sadarnya perusahaan menindaklanjuti gejala awal kebangkrutan.
4. Banyaknya perusahaan manufaktur yang *delisting* pada tahun 2013-2017

C. Batasan Masalah

Berdasarkan rumusan masalah di atas, penelitian ini menggunakan rasio seperti yang digunakan oleh Altman (1968) yang meliputi *Working Capital to Total Asset (WCTA)*, *Retained Earnings to Total Asset (RETA)*, *Earnings Before Interest and Tax to Total Asset (EBITTA)*, *Market Value of Equity to Total Liabilities (MVTL)*, dan *Sales to Total Asset (SATA)* terhadap kemungkinan terjadinya *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI periode 2015-2017. Tahun prediksi yang digunakan untuk memperkirakan terjadinya *Financial Distress* adalah dua (2) tahun sebelumnya.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi dan batasan masalah dapat dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *Working Capital to Total Asset (WCTA)* terhadap *Financial Distress* perusahaan manufaktur pada periode 2015-2017?
2. Bagaimana pengaruh *Retained Earnings to Total Asset (RETA)* terhadap *Financial Distress* perusahaan manufaktur pada periode 2015-2017?
3. Bagaimana pengaruh *Earnings Before Interest and Tax to Total Asset (EBITTA)* terhadap *Financial Distress* perusahaan manufaktur pada periode 2015-2017?
4. Bagaimana pengaruh *Market Value of Equity to Total Liabilities*

(MVTL) terhadap *Financial Distress* perusahaan manufaktur pada periode 2015-2017?

5. Bagaimana pengaruh *Sales to Total Asset* (SATA) terhadap *Financial Distress* perusahaan manufaktur pada periode 2015-2017?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh *Working Capital to Total Asset* (WCTA) terhadap *Financial Distress* perusahaan manufaktur.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Retained Earnings to Total Asset* (RETA) terhadap *Financial Distress* perusahaan manufaktur.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Earnings Before Interest and Tax to Total Asset* (EBITTA) terhadap *Financial Distress* perusahaan manufaktur.
4. Untuk mengetahui pengaruh terhadap *Market Value of Equity to Total Liabilities* (MVTL) terhadap *Financial Distress* perusahaan manufaktur.
5. Untuk mengetahui pengaruh *Sales to Total Asset* (SATA) terhadap *Financial Distress* perusahaan manufaktur.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan. Manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Calon Investor dan Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi atau sebagai alat ukur untuk mengetahui bagaimana kondisi finansial perusahaan, dan juga diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan sebelum melakukan investasi.

2. Bagi Penulis

Melalui penelitian ini penulis mengharapkan dapat mengembangkan dan mengaplikasikan teori-teori manajemen keuangan, khususnya bidang analisis rasio keuangan dan *Financial Distress*.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi dalam melakukan penelitian dibidang kajian yang sama.

BAB II KAJIAN TEORI

A. Landasan Teori

1. Pengertian *Financial Distress*

Khaliq dkk (2014) mendefinisikan *financial distress* sebagai suatu kondisi dimana perusahaan tidak bisa atau mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Peluang terjadinya *financial distress* meningkat ketika biaya tetap perusahaan tinggi, aset lancar, atau pendapatan yang sangat sensitif terhadap resesi ekonomi. Kondisi ini akan memaksa perusahaan untuk mengeluarkan biaya yang tinggi sehingga manajemen terpaksa melakukan pinjaman kepada pihak lain. Baimwera dan Muriuki (2014) juga mendefinisikan *financial distress* sebagai kemungkinan dimana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo.

Elloumi dan Gueyie (2014) mendefinisikan *financial distress* sebagai perusahaan yang memiliki laba per lembar saham (*earnings per share*) negatif. Prospek perusahaan di masa depan dapat dilihat dari pertumbuhan laba per lembar saham yang nantinya akan memengaruhi keputusan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. EPS yang negatif dalam beberapa tahun menunjukkan pertumbuhan perusahaan yang kurang baik sehingga investor kurang tertarik untuk berinvestasi. Hal ini akan meningkatkan potensi perusahaan untuk mengalami *financial distress* karena perusahaan akan sulit untuk mendapatkan dana.

Platt dan Platt (2003) menyatakan bahwa *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan sebelum terjadi kebangkrutan. Pada saat terjadi kesulitan keuangan, ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban menunjukkan bahwa perusahaan tersebut kekurangan modal kerja atau *working capital* (Aghaei, 2011). Kekurangan modal kerja ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor, seperti kewajiban lancar dan biaya operasi yang terlalu tinggi. Jika perusahaan mengalami *financial distress* dan tidak ada tindakan lebih lanjut untuk perbaikan, perusahaan dapat mengalami kebangkrutan bahkan dapat dilikuidasi. Kebangkrutan adalah keadaan dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi segala kewajiban pemberi pinjaman (debitur) karena perusahaan kekurangan dana untuk menjalankan dan melanjutkan usahanya sehingga pencapaian tujuan ekonomi tidak terpenuhi (Wongsosudono, 2013).

Terdapat perusahaan yang mengalami *financial distress* dan terdapat pula perusahaan yang dibubarkan setelah mengalami *financial distress*. Lau (2013) menyatakan bahwa terdapat lima fase kebangkrutan perusahaan, yaitu:

1. *Zero point*: kondisi keuangan perusahaan masih stabil
2. *First phase*: pengurangan atau pengeleminasian pada pembayaran dividen kas
3. *Second phase*: kegagalan teknikal atau penurunan likuiditas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya

4. *Third phase*: kewajiban perusahaan melebihi nilai aset
5. *Fourth phase*: pengumuman sah kebangkrutan dan likuidasi perusahaan

Banyak penelitian yang mengkategorikan perusahaan yang mengalami *financial distress* secara berbeda. Perusahaan dianggap mengalami *financial distress* ketika salah satu dari kondisi ini terpenuhi (1) perusahaan yang mengalami rugi selama tiga tahun berturut-turut atau lebih (2) perusahaan yang memiliki arus kas negatif selama tiga tahun atau lebih (Lakhsan, 2013). Almilia dan Kristijadi memilih perusahaan yang memiliki laba bersih operasi negatif dan selama lebih dari satu tahun tidak membayar dividen sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress*. Pranowo dkk pada tahun 2010 menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR) < 1.2 sebagai perusahaan *distress*. Ardiyanto pada tahun 2011 menggunakan *Earnings Per Share* (EPS) negatif selama beberapa tahun untuk penentuan kondisi *distress* perusahaan sesuai dengan penelitian Elloumi dan Gueyie (2014).

Model prediksi *financial distress* perlu dikembangkan agar dapat diketahui tindakan-tindakan yang perlu dilakukan untuk mengantisipasi kebangkrutan. Pihak-pihak yang memerlukan model prediksi ini (Ray, 2011):

1. Manajer perusahaan: model prediksi dapat memotivasi manajer untuk mengidentifikasi masalah dan mengambil tindakan yang efektif untuk mengurangi kemungkinan *distress*.
2. Auditor: model ini dapat memberi peringatan dini kepada auditor yang lalai dan melindungi mereka terhadap tuntutan atas kelalaian tersebut karena tidak menyingkap kemungkinan kesulitan keuangan perusahaan.
3. Pemberi pinjaman: model ini dapat digunakan untuk menilai kegagalan perusahaan terhadap pinjamannya.
4. Lembaga pembuat peraturan: lembaga ini akan mengawasi perusahaan apakah berada pada tanda bahaya kesulitan keuangan.

Menurut Fooster (Mulyaningrum, 2008) ada beberapa indikator terjadinya kebangkrutan perusahaan, antara lain:

1. Analisis arus kas pada periode sekarang dan yang akan datang.
2. Analisis strategi perusahaan yang meliputi pesaing potensial, struktur biaya relatif, perluasan rencana dalam industri, kemampuan perusahaan untuk meneruskan kenaikan biaya, kualitas manajemen dan lain sebagainya.
3. Analisis laporan keuangan suatu perusahaan dengan perusahaan lain.
4. Variabel eksternal seperti return sekuritas dan penilaian obligasi.

2. Laporan Keuangan dan Rasio Keuangan

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No 1 mendefinisikan laporan keuangan sebagai suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan

dan kinerja keuangan suatu entitas. Laporan keuangan mencerminkan kemajuan dan kemunduran suatu perusahaan dalam periodik (Yuanita, 2010). Kebanyakan peneliti menggunakan laporan keuangan untuk dianalisis dan menjelaskan prediksi *financial distress*. Laporan keuangan dapat menghasilkan informasi yang dapat digunakan untuk membuat keputusan mengenai investasi dan pendanaan (Almilia dan Kristijadi, 2003).

Rasio-rasio keuangan yang terdapat didalam laporan keuangan dapat dianalisis untuk mendapatkan informasi mengenai kinerja keuangan. Kebanyakan peneliti mengembangkan model prediksi kegagalan keuangan mengakui bahwa rasio keuangan adalah salah satu prediksi utama *financial distress* karena rasio keuangan dapat mewakili kondisi perusahaan (Lakhsan, 2013). Rasio keuangan melalui analisis laporan keuangan digunakan untuk mengukur kondisi *financial distress* suatu perusahaan (Hapsari, 2012).

3. Rasio Keuangan yang Digunakan dalam Metode Kebangkrutan Altman

Terdapat lima rasio keuangan yang digunakan dalam mendeteksi kebangkrutan perusahaan dalam metode Altman yaitu:

1. Working Capital to Total Assets (WCTA)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva. Modal kerja bersih diperoleh dengan cara aktiva

lancar dikurangi dengan kewajiban lancar. Modal kerja bersih yang negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban tersebut, sebaliknya perusahaan dengan modal kerja yang bersih yang bernilai positif jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya.

$$\text{Working Capital to Total Assets} = \frac{\text{Modal kerja}}{\text{Total aktiva}}$$

2. *Retained Earnings to Total Assets* (RETA)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. 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. Laba ditahan terjadi karena para pemegang saham biasa mengizinkan perusahaan untuk menginvestasikan kembali laba yang tidak didistribusikan sebagai dividen. Dengan demikian, laba ditahan yang dilaporkan dalam neraca bukan merupakan kas dan tidak tersedia untuk pembayaran dividen atau yang lainnya.

$$\text{Retained Earnings to Total Assets} = \frac{\text{Laba yang ditahan}}{\text{Total aktiva}}$$

3. *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets* (EBITTA)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas perusahaan, sebelum bunga dan pajak.

$$\text{EBIT to Total Assets} = \frac{\text{Pendapatan sebelum bunga dan pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

4. *Market Value Equity to Total Liabilities* (MVTL)

Rasio modal sendiri terhadap total hutang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan kepada setiap hutangnya melalui modal sendiri.

$$\text{Market Value of Equity to Total Liabilities} = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Total hutang}}$$

5. *Sales to Total Assets* (SATA)

Rasio ini menunjukkan apakah perusahaan menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktiva. Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba.

$$\text{Sales to Total Assets} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

B. Penelitian yang Relevan

1. Penelitian Baimwera dan Muriuki (2014) yang berjudul *Analysis of Corporate Financial Distress Determinants: A Survey Of Non Financial Firms Listed In The Nse* (2014). Penelitian ini menggunakan analisis regresi untuk memeriksa hubungan antara faktor *Financial Distress* perusahaan dan *Financial Distress* itu sendiri. Variabel rasio keuangan yang digunakan adalah *Liquidity*, *Profitability*, *Leverage*, dan *Firm's Growth*. Hasil menunjukkan *Liquidity* dan *Leverage* memiliki pengaruh yang tidak signifikan dalam menentukan *Financial Distress*, sedangkan

Pertumbuhan dan Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dalam menentukan *Financial Distress* perusahaan.

2. Penelitian Lakhsan dan Wijekoon (2013) yang menganalisis rasio keuangan untuk memprediksi kegagalan perusahaan di Sri Lanka. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan 70 perusahaan yang bangkrut dan 70 yang tidak pada tahun 2002-2008. Alat analisis data yang digunakan adalah regresi logistik. Hasilnya hanya tiga rasio yang memiliki kekuatan yang signifikan sebagai prediktor kegagalan perusahaan, yaitu *Working Capital to Total Asset*, *Debt Ratio*, dan *Cash Flow from Operating Activities to Total Asset*.
3. Penelitian Pranowo dkk (2010) yang memeriksa kesehatan perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI. Alat analisis data yang digunakan adalah regresi. Hasilnya *Current Ratio*, *Efficiency*, *Equity*, dan variabel *dummy* pada status kondisi keuangan adalah positif dan signifikan memengaruhi *Debt Service Coverage (DSC)* sebagai proksi dari dalam *Financial Distress*. Sebaliknya, *Leverage*, *Profit*, *Retained Earnings*, *Good Corporate Governance*, dan faktor makro ekonomi tidak memiliki dampak signifikan dalam memprediksi *Financial Distress* perusahaan.
4. Penelitian Widarjo dan Setiawan pada tahun 2009 berjudul “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress* perusahaan otomotif”. Variabel yang digunakan adalah rasio Likuiditas dan *Financial Leverage Ratio*. Alat analisis data yang digunakan adalah regresi logistik. Hasilnya adalah *Current Ratio*, *Cash Ratio*, *Total Liabilities to Total*

Asset, *Current Liabilities to Total Asset*, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* perusahaan, sedangkan *Quick Ratio* dan *Profitability* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* perusahaan.

5. Penelitian Fitriyah dan Hariyati pada tahun 2013 yang berjudul “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate*”. Hipotesis diuji pada periode satu dan dua tahun sebelum terjadinya *Financial Distress*. Alat analisis data yang digunakan adalah regresi logistik. Variabel yang digunakan adalah *Current Ratio* (CACL), *Current Asset to Total Asset* (CATA), *Working Capital to Total Asset* (WCTA), *Long Term Debt to Equity* (LTDEQ), *Total Liabilities to Total Asset* (TLTA), *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* (EBITTA), *Net Income to Total Assets* (NITA), *Net Income to Equity* (NIEQ). Hasil menunjukkan bahwa pada tahun pertama hanya EBITTA dan TLTA dan pada tahun kedua hanya NITA yang memengaruhi terjadinya *Financial Distress*.

C. Kerangka Berpikir

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

Working Capital to Total Asset merupakan ukuran aset lancar perusahaan dengan total kapitalisasinya (Lakhsan, 2013). Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja dengan total aset. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja

bersih dari seluruh total asset yang dimilikinya. Modal kerja ini digunakan untuk membiayai operasi perusahaan atau menanggulangi kesulitan-kesulitan keuangan yang mungkin terjadi (Fitriyah, 2013). Modal kerja yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk menjalankan operasi perusahaan, sehingga akan menurunkan terjadinya *financial distress*.

Penelitian Pasaribu pada tahun 2008 menggunakan 34 rasio keuangan dan *binary logistic* untuk memprediksi *Financial Distress* perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Hasil menyatakan bahwa rasio *Working Capital to Total Asset* ini berpengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi *Financial Distress* perusahaan. Penelitian lain dilakukan oleh Lakhsan dan Wijekoon (2013) yang memeriksa masing-masing 70 perusahaan *distress* dan *non distress* dan menggunakan analisis regresi logistik. Hasil menyatakan bahwa rasio ini memiliki kekuatan untuk dapat memprediksi kondisi *Financial Distress* perusahaan. Alifiah (2013) melakukan penelitian pada perusahaan sektor dagang dan jasa di Malaysia. Variabel dependen yang digunakan adalah perusahaan yang mengalami kondisi *Financial Distress* dan variabel independennya adalah beberapa rasio keuangan serta variabel makroekonomi. Alat analisis data yang digunakan adalah regresi logistik. Hasil menunjukkan bahwa *Working Capital Ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *Financial Distress* perusahaan. Hal ini berarti perusahaan sektor jasa dan dagang di Malaysia dengan rasio *Working Capital* yang tinggi

berkemungkinan kecil untuk mengalami kondisi *Financial Distress*. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dinyatakan *Working Capital to Total Asset (WCTA)* berpengaruh negatif terhadap probabilitas *Financial Distress* perusahaan.

2. Pengaruh *Retained Earnings to Total Asset (RETA)* terhadap *Financial Distress*

Rasio ini merupakan indikator yang menunjukkan efisiensi manajemen dalam mengelola produksi, penjualan, administrasi, dan aktivitas lainnya (Ray, 2011). Rasio yang tinggi menunjukkan bahwa investasi sebagian besar dibiayai dari *retained earnings* daripada ekuitas dan utang dari luar (Baimwera, 2014). Perusahaan yang memiliki rasio yang tinggi juga menunjukkan bahwa perusahaan tersebut membiayai asetnya melalui labanya sehingga tidak menggunakan hutang yang besar (Altman, 2000). Semakin tinggi rasio yang dihasilkan berarti perusahaan memiliki laba yang tinggi untuk membiayai asetnya dan membayar dividen, sehingga akan menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Baimwera dan Muriuki (2014) meneliti faktor-faktor pembentuk *Financial Distress* perusahaan menggunakan rasio Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, dan Pertumbuhan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi untuk memeriksa sifat hubungan antara faktor-faktor *Financial Distress* perusahaan dan *Financial Distress* itu sendiri. Hasilnya adalah rasio pertumbuhan ini memiliki pengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi kondisi *Financial Distress*. Penelitian yang dilakukan

Altman pada tahun 1968 menyatakan bahwa rasio ini berpengaruh signifikan negatif yang berarti semakin tinggi rasio ini maka semakin rendah terjadinya kemungkinan *Financial Distress* perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dinyatakan *Retained Earnings to Total Asset (RETA)* berpengaruh negatif terhadap probabilitas *Financial Distress* perusahaan.

3. Pengaruh *Earnings Before Interest and Tax to Total Asset (EBITTA)* terhadap *Financial Distress*

Earnings Before Interest and Tax to Total Asset (EBITTA) merupakan salah satu rasio profitabilitas. Analisis ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya secara efektif yang dapat dilihat dari hasil penjualan dan investasinya (Ray, 2011). Rasio EBITTA mengukur apakah aset-aset perusahaan digunakan secara rasional untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasinya (Baimwera, 2014). Jika rasio yang dihasilkan tinggi, maka aset-aset perusahaan telah digunakan secara rasional sehingga dapat menurunkan terjadinya *Financial Distress*. Sebaliknya, rasio EBITTA yang rendah menunjukkan kemungkinan perusahaan mengalami *Financial Distress* semakin besar.

Penelitian Fitriyah dan Hariyati pada tahun 2013 menganalisis pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap kondisi *Financial Distress* perusahaan properti dan *real estate* menggunakan regresi logistik. Hasilnya menyatakan bahwa rasio Profitabilitas yang diwakili EBITTA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi

Financial Distress perusahaan. Baimwera dan Muriuki pada tahun 2014 juga meneliti faktor pembentuk *Financial Distress* perusahaan menggunakan rasio Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, dan Pertumbuhan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi untuk memeriksa sifat hubungan antara faktor-faktor *Financial Distress* perusahaan dan *Financial Distress* itu sendiri. Hasilnya menyatakan bahwa rasio Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *Financial Distress*. Berdasarkan penjelasan tersebut maka *Earnings Before Interest and Tax to Total Asset* (EBITTA) berpengaruh negatif terhadap probabilitas *Financial Distress* perusahaan.

4. Pengaruh *Market Value of Equity to Total Liability* (MVTL) terhadap *Financial Distress*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membiayai pendanaan dengan menggunakan sumber dana untuk meningkatkan keuntungan pemegang saham dan pihak eksternal. Rasio yang tinggi menunjukkan proporsi pembiayaan hutang yang tinggi dibandingkan pembiayaan ekuitas. *Leverage* yang tinggi akan meningkatkan pengembalian saat kondisi bisnis yang menguntungkan, dan sebaliknya (Baimwera, 2014). Pengukuran ini menunjukkan berapa banyak penurunan nilai aset perusahaan sebelum liabilitas melebihi aset sehingga terjadi kebangkrutan (Altman, 2000).

Penelitian yang dilakukan oleh Altman (2000) menyatakan bahwa rasio ini lebih efektif digunakan sebagai prediksi kebangkrutan daripada

rasio lain yang mirip dan umum digunakan, seperti *net worth / total debt*. Penelitian Maulana (2010) mengatakan bahwa ada pengaruh negatif dan signifikan pada rasio *Market Value of Equity Tobook Value of Total Liability* (MVTL) dalam memprediksi *Financial Distress* perusahaan. Hal ini disebabkan semakin rendah rasio ini mencerminkan semakin kecilnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya yang berasal dari modal sendiri, sehingga akan meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *Financial Distress*. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dinyatakan *Market Value of Equity Tobook Value of Total Liability* (MVTL) berpengaruh negatif terhadap probabilitas *Financial Distress* perusahaan.

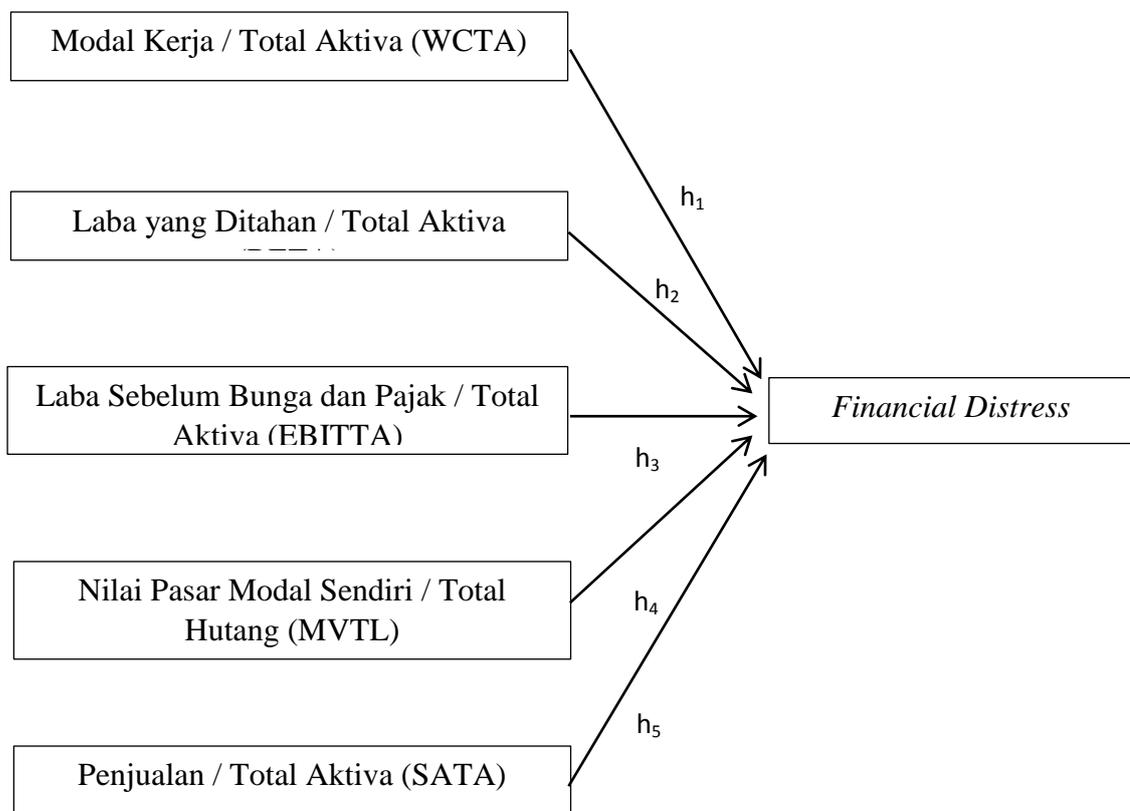
5. Pengaruh *Sales to Total Asset* (SATA) terhadap *Financial Distress*

Rasio ini merupakan ukuran efektivitas pemanfaatan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi tingkat perputarannya semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktiva (Sutrisno, 2001). Rasio yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan asetnya secara efisien untuk meningkatkan penjualan, dan sebaliknya. Kinerja keuangan dan profitabilitas berfokus pada pendapatan penjualan (Ray, 2011). Rasio ini mengukur kemampuan manajemen untuk mengelola asetnya sehingga dapat meningkatkan penjualan.

Penelitian yang dilakukan oleh Maulana (2010) menyatakan bahwa rasio ini berpengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi kondisi *Financial Distress* perusahaan. Hubungan negatif dapat disimpulkan

karena semakin rendah kemampuan perusahaan menggunakan asetnya untuk meningkatkan penjualan, maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan untuk mengalami *Financial Distress*. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dinyatakan *Sales to Total Asset (SATA)* berpengaruh negatif terhadap probabilitas *Financial Distress* perusahaan.

D. Paradigma Penelitian



Gambar 1. Paradigma Penelitian

E. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan dugaan sementara yang kebenarannya masih harus diuji lagi. Berdasarkan permasalahan yang akan di bahas maka hipotesis yang diangkat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Ha₁: *Working Capital to Total Asset* (WCTA) berpengaruh negatif terhadap probabilitas *Financial Distress* perusahaan.
- Ha₂: *Retained Earnings to Total Asset* (RETA) berpengaruh negatif terhadap probabilitas *Financial Distress* perusahaan.
- Ha₃: *Earnings Before Interest and Tax to Total Asset* (EBITTA) berpengaruh negatif terhadap probabilitas *Financial Distress* perusahaan.
- Ha₄: *Market Value of Equity to Total Liability* (MVTL) berpengaruh negatif terhadap probabilitas *Financial Distress* perusahaan.
- Ha₅: *Sales to Total Asset* (SATA) berpengaruh negatif terhadap probabilitas *Financial Distress* perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Desain penelitian ini termasuk penelitian asosiatif kausalitas, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan dua variabel atau lebih. Jenis hubungan dalam penelitian ini yaitu hubungan sebab akibat (kausal) karena bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Sugiyono, 2009). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress*, sedangkan variabel independennya adalah *Working Capital to Total Asset (WCTA)*, *Retained Earnings by Total Asset (RETA)*, *Earnings Before Interest and Tax to Total Asset (EBITTA)*, *Market Value of Equity to Total Liabilities (MVTL)*, dan *Sales to Total Asset (SATA)*.

B. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Definisi operasional merupakan penjelasan tentang bagaimana suatu variabel diukur, sehingga peneliti dapat mengetahui keabsahan pengukuran tersebut. Definisi operasional ini kemudian diuraikan menjadi indikator empiris dalam penelitian.

1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Financial Distress*. Platt dan Platt (Almilia, 2003) menyatakan bahwa

Financial Distress adalah tahap penurunan kondisi keuangan sebelum terjadi kebangkrutan. Pada saat terjadi kesulitan keuangan, ketidak mampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban menunjukkan bahwa perusahaan tersebut kekurangan modal kerja atau *working capital* (Aghaei, 2011). *Financial Distress* dalam penelitian ini termasuk variabel *dummy* 1 jika perusahaan memiliki EPS negatif selama dua tahun berturut-turut, dan 0 jika memiliki EPS positif selama dua tahun berturut-turut. Variabel dependen ini diukur menggunakan skala nominal.

2. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel bebas yang menyebabkan atau mempengaruhi, yaitu faktor-faktor yang diukur, dimanipulasi atau dipilih oleh peneliti untuk menentukan hubungan antara fenomena yang diobservasi atau yang diteliti. Variabel independen (prediktor) dalam penelitian ini adalah:

a. *Working Capital to Total Assets (WCTA)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva. Modal kerja bersih diperoleh dengan cara aktiva lancar dikurangi dengan kewajiban lancar. Modal kerja bersih yang negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam

menutupi kewajiban tersebut, sebaliknya, perusahaan dengan modal kerja yang bersih yang bernilai positif jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya (Darsono dan Ashari, 2004).

$$\text{Working Capital to Total Assets} = \frac{\text{modal kerja}}{\text{total aktiva}}$$

b. *Retained Earnings to Total Assets* (RETA)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. 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. Laba ditahan terjadi karena para pemegang saham biasa mengizinkan perusahaan untuk menginvestasikan kembali laba yang tidak didistribusikan sebagai dividen. Dengan demikian, laba ditahan yang dilaporkan dalam neraca bukan merupakan kas dan tidak tersedia untuk pembayaran dividen atau yang lainnya (Darsono dan Ashari, 2004).

$$\text{Retained Earnings to Total Assets} = \frac{\text{Laba yang ditahan}}{\text{Total aktiva}}$$

c. *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets*

(EBITTA)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas perusahaan, sebelum bunga dan pajak (Darsono, 2004).

$$EBIT \text{ to Total Assets} = \frac{\text{Pendapatan sebelum bunga dan pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

d. *Market Value Equity to Total Liabilities* (EBITTA)

Rasio nilai pasar ekuitas terhadap total hutang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan kepada setiap hutangnya melalui modal sendiri (Darsono dan Ashari, 2004).

$$MVTL = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Total hutang}}$$

e. *Sales to Total Assets* (SATA)

Rasio ini menunjukkan apakah perusahaan menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktiva. Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba (Darsono dan Ashari, 2004).

$$Sales \text{ to Total Assets} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

C. Populasi Penelitian

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013-2017 sebagai objek penelitian.

D. Sampel Penelitian

Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling*, yaitu teknik untuk menentukan sampel penelitian dengan beberapa pertimbangan tertentu yang bertujuan agar data yang diperoleh nantinya bisa lebih representatif (Sugiyono, 2009). Kriteria penentuan sampel dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Kriteria perusahaan yang mengalami *financial distress*:
 - a. Perusahaan-perusahaan berbasis manufaktur yang memiliki laporan keuangan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
 - b. Perusahaan yang memiliki *Earnings Per Share* EPS negatif selama dua tahun berturut-turut selama periode penelitian yaitu 2015-2017.
2. Sebagai pembanding (*comparison firm*) dipilih perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*:
 - a. Perusahaan-perusahaan berbasis manufaktur yang memiliki laporan keuangan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
 - b. Perusahaan yang memiliki EPS positif selama dua tahun berturut-turut selama periode penelitian yaitu 2015-2017.
 - c. Berada dalam sub sektor industri yang sama dengan perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress*.

- d. Mempunyai aset yang besarnya sebanding dengan perusahaan yang mengalami *financial distress*.
3. Data tahun 2015-2017 digunakan sebagai pedoman untuk penentuan *financial distress* perusahaan. Data dua tahun sebelumnya digunakan untuk memprediksi *financial distress*.

E. Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada. Data sekunder tersebut berupa laporan keuangan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017. Metode yang dilakukan untuk mendapatkan data yang diinginkan dengan membuka situs dari objek yang diteliti, sehingga dapat diperoleh laporan keuangan, gambaran umum perusahaan serta perkembangannya yang kemudian digunakan penelitian. Situs yang digunakan adalah www.idx.co.id.

F. Teknik Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis ini digunakan untuk mengetahui gambaran atau deskripsi dari setiap variabel-variabel yang akan digunakan dalam penelitian yaitu *Working Capital to Total Asset (WCTA)*, *Retained Earnings by Total Asset (RETA)*, *Earnings Before Interest and Tax to Total Asset*

(EBITTA), *Market Value of Equity to Total Liabilities* (MVTL), dan *Sales to Total Asset* (SATA).

2. Uji Kesesuaian Model

a) Uji *Hosmer and Lemeshow's goodness of fit*

Pengujian ini dilakukan untuk menilai model yang dihipotesiskan agar data empiris cocok atau sesuai dengan model. Jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's goodness of fit test* sama dengan atau kurang dari 0,05, maka hipotesis nol ditolak, sedangkan jika nilainya lebih besar dari 0,05 maka hipotesis nol tidak dapat ditolak, artinya model mampu memprediksi nilai observasinya atau cocok dengan data.

H_0 : Model yang dihipotesiskan Fit dengan data.

H_a : Model yang dihipotesiskan tidak Fit dengan data.

b) Uji *Log Likelihood Value* (nilai $-2 \text{ Log Likelihood Value}$)

Membandingkan antara nilai $-2 \text{ Log Likelihood Value}$ pada awal (*block number* = 0), di mana model hanya memasukkan konstanta dengan nilai $-2 \text{ Log Likelihood Value}$ pada saat *block number* = 1, di mana model memasukkan konstanta dan variabel bebas. Apabila nilai $-2 \text{ Log Likelihood Value block number} = 0$ lebih besar dari nilai $-2 \text{ Log Likelihood Value block number} = 1$, menunjukkan model literasi yang baik.

c) Uji *Cox and Snell R Square* dan *Nagelkerke R Square*

Terdapat dua ukuran *R square* yaitu *Cox & Snell R Square* dan *Nagelkerke R Square*. *Cox & Snell R Square* menggunakan nilai maksimum kurang dari 1, sehingga sulit untuk diinterpretasikan. *Nagelkerke R Square* merupakan modifikasi dari *Cox & Snell R Square* dengan nilai yang bervariasi dari 0 sampai dengan 1.

3. Uji Regresi Logistik

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Menurut Gujarati (2012) model regresi logistik dapat dituliskan sebagai berikut:

$$L_i = \ln\left(\frac{P_i}{1-P_i}\right) = \beta_0 + \beta_1 X_i$$

Berdasarkan model regresi logistik tersebut, maka model regresi logistik dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$L_i = \ln\left(\frac{P_i}{1-P_i}\right) = \beta_0 + \beta_1 EBITTA + \beta_2 WCTA + \beta_3 MVTL \\ + \beta_4 RETA + \beta_5 SATA$$

Keterangan:

P adalah probabilitas kejadian dari variabel dependen (Y)

P=1 ; Perusahaan yang mengalami *financial distress*.

P=0; Perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

β_0 = Koefisien EBITTA

β_1 = Koefisien WCTA

β_3 = Koefisien MVTL

β_4 = Koefisien RETA

β_5 = Koefisien SATA

4. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan melihat tingkat signifikansi hasil pengujian dan arah hubungan yang dihipotesiskan. Hipotesis alternatif (H_{a1} , H_{a2} , H_{a3} , H_{a4} dan H_{a5}) diterima apabila tingkat signifikansi hasil pengujian lebih kecil atau sama dengan 5% dengan arah hubungan sesuai dengan yang dihipotesiskan, sebaliknya hipotesis alternatif ditolak apabila tingkat signifikansi hasil pengujian lebih besar dari 5% dengan arah hubungan yang sama maupun tidak sama dengan yang dihipotesiskan.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Deskripsi Penelitian

Peneliti menggunakan data sekunder dalam penelitian ini yang diambil dari situs www.idx.co.id, www.idnfinancials.com, dan situs www.finance.yahoo.com. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dari laporan keuangan perusahaan yaitu modal kerja, aktiva lancar, total aktiva, hutang lancar, total hutang, total ekuitas, penjualan, laba kotor, laba yang ditahan, harga saham, dan jumlah lembar saham. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *Financial Distress*, sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu *Working Capital to Total Assets* (WCTA), *Retained Earnings to Total Assets* (RETA), *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* (EBITTA), *Market Value of Equity to Total Liabilities* (MVTL), dan *Sales to Total Assets* (SATA).

Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu memilih sampel dengan kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria perusahaan sampel yang memiliki nilai EPS negatif dua tahun berturut-turut dan perusahaan pembanding yang memiliki nilai EPS positif dua tahun berturut-turut pada tahun periode 2015-2017. Sampel diperoleh 20 perusahaan yang terdiri dari 10 perusahaan yang mengalami *earnings per share* negatif 2 tahun berturut-turut atau *Financial Distress* (kategori 1) dan 10 perusahaan yang mengalami *earnings per share* positif 2 tahun berturut-

turut atau *non-distress* (kategori 0). Penelitian ini menggunakan data prediksi 2 tahun sebelum perusahaan tersebut mengalami *Financial Distress*. Dengan demikian, jumlah observasi secara keseluruhan adalah sebanyak 40. Kelengkapan data yang diproses dalam penelitian ini ditunjukkan oleh *table Case Processing Summary*:

Tabel 1. Ringkasan Jumlah Sampel

<i>Unweighted cases^a</i>		N	Percent
<i>Selected cases</i>	<i>Included in analysis</i>	40	100
	<i>Missing cases</i>	0	0
	<i>Total</i>	40	100
<i>Unselected cases</i>		0	0
<i>Total</i>		40	100

Sumber: Lampiran 14, halaman 80

Dalam penelitian ini variabel dependen atau Y bertipe kategorik dua pilihan yaitu: perusahaan yang mengalami *Financial Distress* dengan nilai 1 dan perusahaan yang tidak mengalami *Financial Distress* dengan nilai 0. Keterangan lebih lanjut dapat dilihat pada tabel 2:

Tabel 2. Pengkodean Variabel Dependen

<i>Original value</i>	<i>Internal Value</i>
<i>Non distress</i>	0
<i>Distress</i>	1

Sumber: Lampiran 15, halaman 81

2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan proses pengumpulan, peringkasan, dan penyajian data yang digunakan untuk menggambarkan data secara umum dan memadai. Untuk melihat gambaran umum data yang digunakan dalam penelitian dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 3. Statistik seluruh perusahaan

	<i>N</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>	<i>Mean</i>	<i>Standar Dev</i>
WCTA	40	-3,45275	0,65398	0,053481	0,75999
RETA	40	-7,88376	1,52508	-0,1369	1,637281
EBITTA	40	-0,05842	0,81450	0,170096	0,195307
MVTL	40	0.0000004	0,63787	0,029534	0,102435
SATA	40	0,43879	2,10881	1,065195	0,454385

Sumber: Lampiran 16, halaman 82

Sementara itu tabel 4 dan 5 akan menjelaskan gambaran umum penelitian secara khusus, yaitu statistik perusahaan yang mengalami kerugian bersih per lembar saham 2 tahun berturut-turut atau *Financial Distress* dan perusahaan yang mengalami laba bersih per lembar saham 2 tahun berturut-turut atau *non distress*. Berikut tabel 4 dan 5:

Tabel 4. Statistik Perusahaan Yang Mengalami *Earnings Per Share* Negatif 2 Tahun Berturut-Turut

	<i>N</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>	<i>Mean</i>	<i>Standar Dev</i>
WCTA	20	-3,45275	0,62396	-0,22258	0,98924736
RETA	20	-7,88376	1,52508	-0,5732	2,25027503
EBITTA	20	-0,05842	0,81450	0,069366	0,18174469
MVTL	20	0.0000004	0,63789	0,041585	0,1509979
SATA	20	0,43879	1,81099	0,863572	0,36603400

Sumber: Lampiran 17, halaman 83

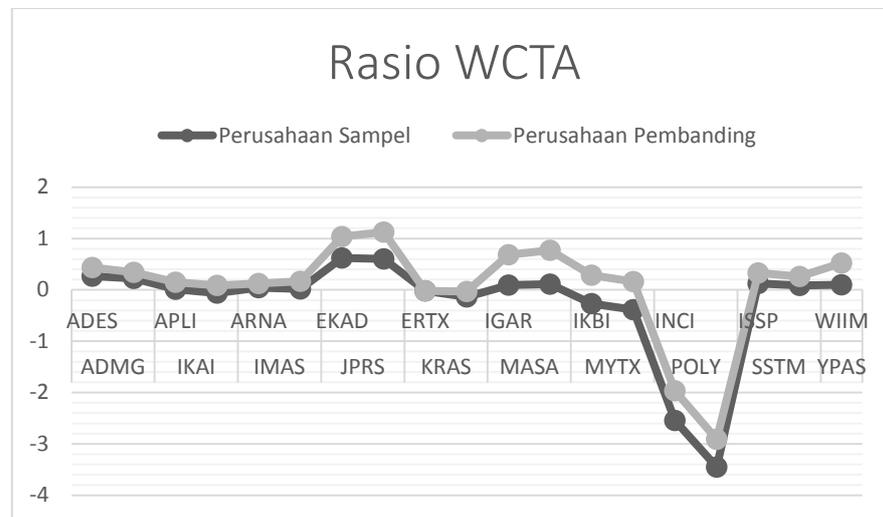
Tabel 5. Statistik Perusahaan Yang Mengalami *Earnings Per Share* Positif 2 Tahun Berturut-Turut

	<i>N</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>	<i>Mean</i>	<i>Standar Dev</i>
WCTA	20	0,00124	0,65398	0,329538	0,21569204
RETA	20	0,04876	0,64109	0,299404	0,19485155
EBITTA	20	0,09883	0,59204	0,270826	0,15461415
MVTL	20	0.0000012	0,08881	0,0174823	0,02515799
SATA	20	0,59676	2,10881	1,266818	0,45192305

Sumber: Lampiran 18, halaman 84

Gambaran secara umum statistik deskriptif variabel independen yang telah ditampilkan pada tabel 3 dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Rasio *Working Capital to Total Assets* (WCTA)



Gambar 2. Grafik Rasio WCTA

Rasio *Working Capital to Total Assets* (WCTA) memiliki nilai terendah -3,45275 dan nilai tertinggi 0,65398. Tabel statistik deskriptif di atas menunjukkan rata-rata rasio *Working Capital to Total Assets* (WCTA) 0,053481 dan nilai standar deviasi 0,75999. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $0,053481 < 0,75999$, berarti bahwa sebaran data rasio *Working Capital to Total Assets* (WCTA) bersifat heterogen.

Pada rasio *Working Capital to Total Assets* (WCTA), rata-rata perusahaan yang mengalami *earnings per share* negatif 2 tahun berturut-turut sebesar -0,22258 dan perusahaan yang mengalami *earnings per share* positif 2 tahun berturut-turut sebesar 0,329538. Berdasarkan data di atas bahwa perusahaan yang memiliki *earnings per share* negatif memiliki nilai rata-rata rasio *Working Capital to Total Assets* (WCTA) lebih kecil dibandingkan perusahaan yang memiliki

earnings per share positif. Hal ini berarti sesuai dengan hipotesis dan teori yang menyebutkan bahwa semakin kecil rasio *Working Capital to Total Assets* (WCTA) maka, probabilitas perusahaan terkena *Financial Distress* akan semakin tinggi.

b. Rasio *Retained Earnings to Total Assets* (RETA)



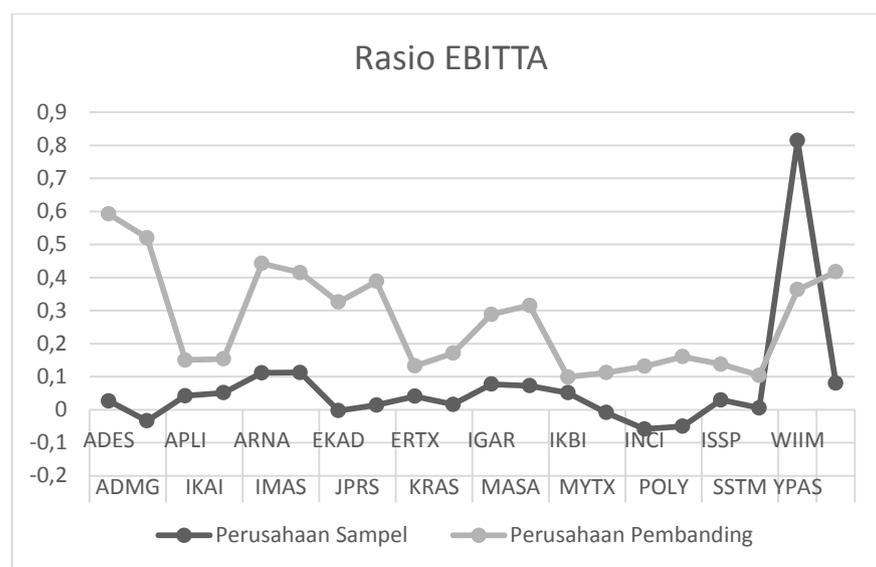
Gambar 3. Grafik Rasio RETA

Rasio *Retained Earnings to Total Assets* (RETA) memiliki nilai terendah 0,02274 dan nilai tertinggi 1,52508. Tabel statistik deskriptif di atas menunjukkan rata-rata rasio *Retained Earnings to Total Assets* - 0,1369 dan nilai standar deviasi 1,637281. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $0,1369 < 1,637281$, berarti bahwa sebaran data rasio *Retained Earnings to Total Assets* (RETA) bersifat heterogen.

Pada rasio *Retained Earnings to Total Assets* (RETA), rata-rata perusahaan yang mengalami *earnings per share* negatif 2 tahun berturut-turut sebesar -0,5732 dan perusahaan yang mengalami

earnings per share positif 2 tahun berturut-turut sebesar 0,299404. Berdasarkan data di atas bahwa perusahaan yang memiliki *earnings per share* negatif memiliki nilai rata-rata rasio *Retained Earnings to Total Assets* (RETA) lebih kecil dibandingkan perusahaan yang memiliki *earnings per share* positif. Hal ini sesuai dengan hipotesis dan teori yang menyebutkan bahwa semakin besar rasio *Retained Earnings to Total Assets* (RETA) maka, probabilitas perusahaan terkena *Financial Distress* akan semakin kecil.

c. Rasio *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* (EBITTA)



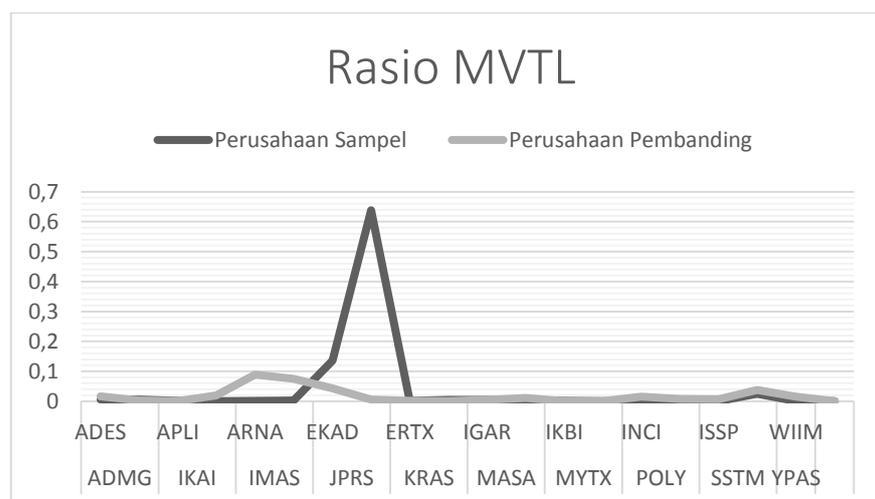
Gambar 4. Grafik Rasio EBITTA

Rasio *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* (EBITTA) memiliki nilai terendah -0,05842 dan nilai tertinggi 0,81450. Tabel 3 hasil statistik deskriptif menunjukkan rata-rata rasio *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* (EBITTA) 0,170096 dan nilai standar deviasi 0,195307. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi

yaitu $0,170096 < 0,195307$, berarti bahwa sebaran rasio *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* (EBITTA) bersifat heterogen.

Pada rasio *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* (EBITTA), rata-rata perusahaan yang mengalami *earnings per share* negatif 2 tahun berturut-turut sebesar 0,069366 dan perusahaan yang mengalami *earnings per share* positif 2 tahun berturut-turut 0,270826. Berdasarkan data di atas bahwa perusahaan yang memiliki *earnings per share* negatif memiliki nilai rata-rata *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* (EBITTA) lebih kecil dibandingkan perusahaan yang memiliki *earnings per share* positif. Hal ini sesuai dengan hipotesis dan teori yang menyebutkan bahwa semakin besar rasio *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* (EBITTA), maka probabilitas perusahaan terkena *Financial Distress* akan semakin kecil.

d. Rasio *Market Value of Equity to Total Liabilities* (MVTL)



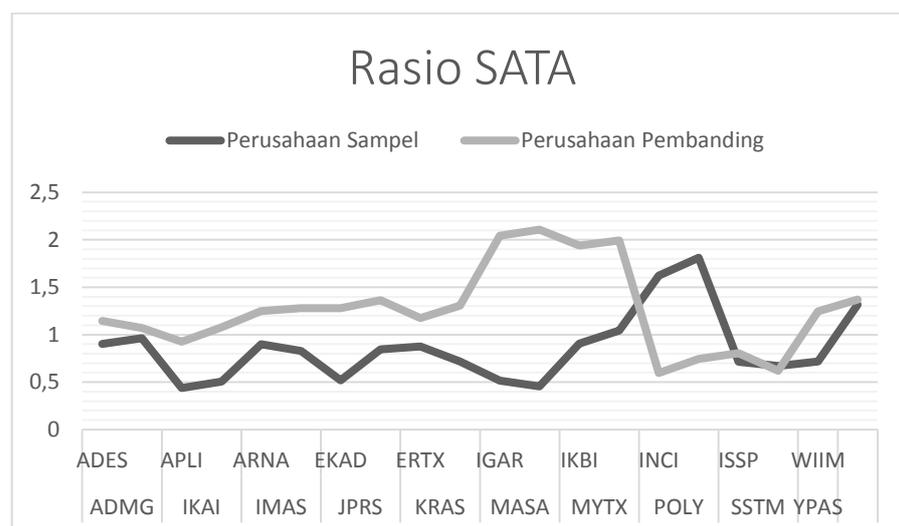
Gambar 5. Grafik Rasio MVTL

Rasio *Market Value of Equity to Total Liabilities* (MVTL) memiliki nilai terendah 0,0000004 dan nilai tertinggi 0,6378702. Tabel 3 hasil

statistik deskriptif menunjukkan rata-rata rasio *Market Value of Equity to Total Liabilities* (MVTL) 0,02953354 dan nilai standar deviasi 0,45438503. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $0,02953354 < 0,45438503$, berarti bahwa sebaran rasio *Market Value of Equity to Total Liabilities* (MVTL) bersifat heterogen.

Pada rasio *Market Value of Equity to Total Liabilities* (MVTL), rata-rata perusahaan yang mengalami rugi bersih 2 tahun berturut-turut sebesar 0,0415847 dan perusahaan yang mengalami laba bersih 2 tahun berturut-turut 0,0174823. Berdasarkan data di atas bahwa perusahaan yang memiliki *earnings per share* negatif memiliki nilai rata-rata *Market Value of Equity to Total Liabilities* (MVTL) lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki *earnings per share* positif.

e. Rasio *Sales to Total Assets* (SATA)



Gambar 6. Grafik Rasio SATA

Rasio *Sales to Total Assets* (SATA) memiliki nilai terendah 0,43879 dan nilai tertinggi 2,10881. Tabel 3 hasil statistik deskriptif menunjukkan

rata-rata rasio *Sales to Total Assets* (SATA) 1,065195 dan nilai standar deviasi 0,454385. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $1,065195 > 0,454385$, berarti bahwa sebaran data rasio *Sales to Total Assets* tidak terdapat kesenjangan dan nilai mean dapat digunakan sebagai representasi dari keseluruhan data.

Pada rasio *Sales to Total Assets* (SATA), rata-rata perusahaan yang mengalami *earnings per share* negatif 2 tahun berturut-turut sebesar 0,863572 dan perusahaan yang mengalami *earnings per share* positif 2 tahun berturut-turut sebesar 1,266818. Berdasarkan data di atas bahwa perusahaan yang memiliki *earnings per share* negatif memiliki nilai rata-rata rasio *Sales to Total Assets* (SATA) lebih kecil dibandingkan perusahaan yang memiliki *earnings per share* positif. Hal ini berarti sesuai dengan hipotesis dan teori yang menyebutkan bahwa semakin kecil rasio *Sales to Total Assets* (SATA) maka, probabilitas perusahaan terkena *Financial Distress* akan semakin tinggi.

3. Hasil Pengujian Kesesuaian Model

a. Hasil Pengujian *Hosmer and Lemeshow's goodness of fit*

Untuk menilai kelayakan model regresi dalam memprediksi digunakan Uji *Chi Square Hosmer and Lemeshow*, pengujian ini digunakan untuk menguji hipotesis:

H₀: Model yang dihipotesiskan fit dengan data.

H_a: Model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data.

Berikut ini adalah hasil pengujian *Hosmer and Lemeshow's goodness of fit* pada blok kedua (*block number* = 1):

Tabel 6. Hasil Pengujian *Hosmer and Lemeshow's goodness of fit*

Step	Chi-Square	Sig	Kesimpulan
1	5,913	0,657	Model Sesuai

Sumber: Lampiran 19, halaman 85

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 6 menunjukkan nilai *Chi Square* sebesar 5,913 dengan nilai Signifikansi 0,657. Berdasarkan hasil tersebut terlihat nilai Signifikansi $> 0,05$ yang berarti H_0 diterima bahwa model yang dihipotesiskan fit dengan data. Dengan demikian, maka model regresi ini dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

b. Hasil Pengujian *Log Likelihood Value* (nilai -2 *Log Likelihood Value*)

Untuk melihat model yang lebih baik untuk memprediksi *Financial Distress* dapat menggunakan -2 *Log likelihood*. Hasil perhitungan -2 *Loglikelihood* pada blok pertama (*block number* = 0) terlihat nilai -2 *Loglikelihood* sebesar 55,452 seperti yang terlihat pada tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Pengujian -2 *Loglikelihood* (*block number* =0)

Iteration	-2 <i>Log Likelihood</i>	Coefficients
Step 0	55,452	0,000

Sumber: Lampiran 201, halaman 86

Kemudian hasil perhitungan nilai -2 *Loglikelihood* pada blok kedua (*block number* = 1) terlihat nilai -2 *Loglikelihood* sebesar 23,578 terjadi

penurunan pada blok kedua (*block number* = 1) yang ditunjukkan pada tabel 8 sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Pengujian -2 Loglikelihood (*block number* =1)

<i>Iteration</i>	<i>-2 Log Likelihood</i>	<i>Coefficients</i>	WCTA	RETA	EBITTA	MVTL	SATA
Step 1	31,551	2,533	-2,278	0,667	-3,630	1,242	-1,633
	26,635	4,093	-4,347	1,225	-4,141	2,135	-3,065
	24,342	5,959	-6,893	1,899	-3,974	2,808	-4,895
	23,750	7,009	-8,463	1,934	-4,121	3,870	-5,788
	23,582	7,190	-8,938	1,298	-3,990	5,956	-5,829
	23,578	7,325	-9,120	1,375	-4,074	5,976	-5,933
	23,578	7,328	-9,124	1,377	-4,075	5,977	-5,936
	23,578	7,328	-9,124	1,377	-4,075	5,977	-5,936

Sumber: Lampiran 21, halaman 87

Penilaian keseluruhan model regresi menggunakan nilai -2 Loglikelihood, jika terjadi penurunan pada blok kedua dibandingkan blok pertama maka dapat disimpulkan bahwa model regresi kedua menjadi lebih baik, seperti yang ditunjukkan pada tabel 7 dan tabel 8 pada blok pertama (*block number* = 0) nilai -2 Loglikelihood sebesar 55,452 dan pada blok kedua (*block number* = 1) nilai -2 Loglikelihood sebesar 23,578. Hasil tersebut dapat menyimpulkan bahwa model regresi kedua lebih baik untuk memprediksi *Financial Distress*.

c. Hasil Pengujian *Cox and Snell R Square* dan *Nagelkerke R Square*

Koefisien *Cox & Snell R Square* dan *Nagelkerke R Square* pada *table summary* dapat diinterpretasikan sama seperti koefisien determinasi R^2 pada regresi linier berganda.

Tabel 9. Hasil Pengujian Cox & Snell R Square dan Nagelkerke R Square

Step	-2 Loglikelihood	Cox and Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	23,578	0,549	0,732

Sumber: Lampiran 22, halaman 88

Koefisien *Nagelkerke R Square* pada *table model Summary* merupakan modifikasi dari koefisien *Cox & Snell R Square* agar nilai maksimumnya dapat mencapai satu dan mempunyai kisaran antara 0 dan 1 sama seperti koefisien determinasi R^2 pada regresi linier berganda. Seperti yang terlihat pada tabel 9, nilai koefisien *Nagelkerke R Square* sebesar 0,732 yang berarti kemampuan variabel rasio *Working Capital to Total Assets* (WCTA), *Retained Earnings to Total Assets* (RETA), *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* (EBITTA), *Market Value of Equity to Total Liabilities* (MVTL), dan *Sales to Total Assets* (SATA) menjelaskan variabel prediksi *Financial Distress* sebesar 73,2%, sisanya sebesar 26,8% merupakan faktor lain di luar model yang menjelaskan variabel dependen.

d. Ketepatan Prediksi Klasifikasi

Untuk melihat ketepatan prediksi klasifikasi yang diamati dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 10. Ketepatan Prediksi Klasifikasi

Observed	Non Distress	Distress	Percentage Correct
Non Distress	17	3	85,0
Distress	4	16	80,0
Overall Percentage			82,5

Sumber: Lampiran 23, halaman 89

Berdasarkan *Classification Table* di atas, jumlah sampel yang tidak mengalami *Financial Distress* ada $17 + 3 = 20$ perusahaan. Sampel yang tidak mengalami *Financial Distress* sebanyak 17 perusahaan dan yang seharusnya tidak mengalami *Financial Distress* namun mengalami *Financial Distress* sebanyak 3 perusahaan, sehingga kebenaran klasifikasi sebesar 85,0%. Jumlah sampel yang mengalami *Financial Distress* $4 + 16 = 20$ perusahaan. Sampel yang benar-benar mengalami *Financial Distress* sebanyak 16 perusahaan dan yang seharusnya mengalami *Financial Distress* namun tidak terkena *Financial Distress* sebanyak 4 perusahaan, sehingga kebenaran klasifikasi sebesar 80,0%. Tabel di atas memberikan nilai *overall percentage* sebesar $(17+16)/40 = 82,5\%$ yang berarti ketepatan model penelitian ini adalah sebesar 82,5%.

4. Hasil Pengujian Hipotesis

Setelah diperoleh model yang sesuai terhadap data, maka selanjutnya dilakukan uji hipotesis. Pengujian hipotesis dilakukan untuk menjawab rumusan masalah dalam penelitian ini. Berikut hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini:

Tabel 11. Hasil Pengujian Hipotesis

	B	Wald	Sig.	Ha
WCTA	-9,124	3,960	0,047	Diterima
RETA	1,377	0,312	0,577	Ditolak
EBITTA	-4,075	2,260	0,133	Ditolak
MVTL	5,977	0,475	0,491	Ditolak
SATA	-5,936	5,092	0,024	Diterima

Sumber: Lampiran 24, halaman 90

Berdasarkan tabel 11 maka pengaruh rasio *Working Capital to Total Assets* (WCTA), *Retained Earnings to Total Assets* (RETA), *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* (EBITTA), *Market Value of Equity to Total Liabilities* (MVTL), dan *Sales to Total Assets* (SATA) dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Rasio *Working Capital to Total Assets* (WCTA)

$H_0: \beta_1 \geq 0$, artinya rasio *Working Capital to Total Assets* tidak berpengaruh negatif *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

$H_a: \beta_1 \leq 0$, artinya rasio *Working Capital to Total Assets* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Berdasarkan tabel 11 dapat dilihat bahwa variabel rasio *Working Capital to Total Assets* memiliki koefisien sebesar $-9,124$ dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,047 < 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *Working Capital to Total Assets* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Dengan demikian hipotesis pertama diterima.

b. Rasio *Retained Earnings to Total Assets* (RETA)

$H_0: \beta_2 \geq 0$, artinya rasio *Retained Earnings to Total Assets* tidak berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

$H_a: \beta_2 \leq 0$, artinya rasio *Retained Earnings to Total Assets* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Berdasarkan tabel 11 dapat dilihat bahwa variabel rasio *Retained Earnings to Total Assets* memiliki koefisien sebesar 1,377 dengan tingkat signifikansi lebih besar dibandingkan nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,577 > 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *Retained Earnings to Total Assets* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Dengan demikian hipotesis kedua ditolak.

c. Rasio *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* (EBITTA)

$H_0: \beta_3 \geq 0$ artinya rasio *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* tidak berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

$H_0: \beta_3 \leq 0$ artinya rasio *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Berdasarkan tabel 11 dapat dilihat bahwa variabel rasio *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* memiliki koefisien sebesar -4,072 dengan tingkat signifikansi lebih besar dibandingkan nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,133 > 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Dengan demikian hipotesis ketiga ditolak.

d. Rasio *Market Value of Equity to Total Liabilities* (MVTL)

$H_0: \beta_4 \geq 0$, artinya rasio *Market Value of Equity to Total Liabilities* tidak berpengaruh negatif *Financial Distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

$H_a: \beta_4 \leq 0$, artinya rasio *Market Value of Equity to Total Liabilities* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Berdasarkan tabel 11 dapat dilihat bahwa variabel rasio *Market Value of Equity to Total Liabilities* memiliki koefisien sebesar

5,9775 dengan tingkat signifikansi lebih besar dibandingkan nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,491 > 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *Market Value of Equity to Total Liabilities* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Dengan demikian hipotesis keempat ditolak.

e. *Sales to Total Assets (SATA)*

$H_0: \beta_5 \geq 0$, artinya rasio *Sales to Total Assets* tidak berpengaruh negatif *Financial Distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

$H_a: \beta_5 \leq 0$, artinya rasio *Sales to Total Assets* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Berdasarkan tabel 11 dapat dilihat bahwa variabel rasio *Sales to Total Assets* memiliki koefisien sebesar -5,936 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,024 < 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *Sales to Total Assets* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Dengan demikian hipotesis kelima diterima.

B. Pembahasan

Berdasarkan pembahasan pada bagian sebelumnya dapat dihubungkan dengan hipotesis yang dijelaskan dalam penelitian ini. Berdasarkan pada hasil penelitian dengan menggunakan analisis regresi logistik dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh Rasio *Working Capital to Total Assets* (WCTA) terhadap *Financial Distress*

Hipotesis pertama dalam penelitian ini berbunyi “Rasio *Working Capital to Total Assets* (WCTA) terhadap *Financial Distress*”. Hasil analisis menunjukkan bahwa koefisien regresi memiliki arah negatif sebesar $-9,124$ dan nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar $0,047$ lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,047 < 0,05$. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “rasio *Working Capital to Total Assets* terhadap *financial distress*.” diterima.

Berdasarkan teori rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari seluruh total asset yang dimilikinya. Modal kerja ini digunakan untuk membiayai operasi perusahaan atau menanggulangi kesulitan-kesulitan keuangan yang mungkin terjadi (Fitriyah, 2013). Hasil penelitian ini sejalan dengan Penelitian Pasaribu pada tahun 2008 menggunakan 34 rasio keuangan dan *binary logistic* untuk memprediksi *Financial Distress* perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Hasil menyatakan bahwa rasio *working capital to total asset* ini berpengaruh negatif dan signifikan

dalam memprediksi kondisi *Financial Distress* perusahaan. Penelitian lain dilakukan oleh Lakhsan dan Wijekoon (2013) yang memeriksa masing-masing 70 perusahaan *distress* dan *non distress* dan menggunakan analisis regresi logistik. Hasil menyatakan bahwa rasio ini memiliki nilai signifikansi negatif memprediksi kondisi *Financial Distress* perusahaan.

2. Pengaruh Rasio *Retained Earnings to Total Asset (RETA)* terhadap *Financial Distress*

Hipotesis kedua dalam penelitian ini berbunyi “Rasio *Retained Earnings to Total Asset (RETA)* berpengaruh negative terhadap *Financial Distress*”. Hasil analisis menunjukkan bahwa koefisien regresi memiliki nilai sebesar 1,377 dan nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,577 lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,577 > 0,05$. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Rasio *Retained Earnings to Total Asset (RETA)* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*” ditolak.

Hasil penelitian ini bertolak belakang teori yang menyebutkan rasio *Retained Earnings to Total Asset* tinggi menunjukkan bahwa investasi sebagian besar dibiayai dari *retained earnings* daripada ekuitas dan utang dari luar (Bernard Baimwera, 2014). Perusahaan yang memiliki rasio yang tinggi juga menunjukkan bahwa perusahaan tersebut membiayai asetnya melalui labanya, sehingga tidak menggunakan utang yang besar (Altman, 2000). Semakin tinggi rasio yang dihasilkan berarti perusahaan

memiliki laba yang tinggi untuk membiayai asetnya dan membayar dividen, sehingga akan menurunkan kemungkinan terjadinya *Financial Distress*.

Penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya rasio RETA tidak memengaruhi kemungkinan perusahaan mengalami *Financial Distress*. *Retained Earnings* atau laba ditahan bukan merupakan aset, tetapi merupakan unsur ekuitas pemegang saham. Jumlah pembagian laba ditahan salah satunya disebabkan karena adanya kebijakan pimpinan perusahaan (Baridwan, 1980). Misalnya laba ditahan akan digunakan untuk ekspansi usaha perusahaan yang berarti aset ditanam dalam bentuk pabrik beserta peralatannya, bukan dalam rekening bank. Laba ditahan yang dilaporkan di neraca bukan merupakan aset tetapi merupakan unsur ekuitas pemegang saham (Horngren dan Harrison, 2007). Jadi laba ditahan bukan merupakan kas dan tidak tersedia untuk membayar dividen atau keperluan lainnya. Perusahaan yang memiliki laba ditahan yang rendah belum tentu akan mengalami kemungkinan kesulitan keuangan karena alasan-alasan tersebut. Hal inilah yang menyebabkan variabel RETA tidak berpengaruh terhadap terjadinya *Financial Distress*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa besar kecilnya rasio RETA tidak dapat menentukan kemungkinan perusahaan mengalami *Financial Distress*. Penelitian ini konsisten dengan penelitian Nuryartono (2010) yang menyatakan bahwa rasio RETA tidak berpengaruh terhadap kondisi *Financial Distress*. Tidak signifikannya rasio ini dapat terjadi karena

perusahaan yang mengalami *Financial Distress* memiliki distribusi RETA yang tidak merata.

3. Pengaruh Rasio *Earnings Before Interest and Tax to Total Asset* (EBITTA) terhadap *Financial Distress*

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini berbunyi “Rasio *Earnings Before Interest and Tax to Total Asset* (EBITTA) berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*”. Hasil analisis menunjukkan bahwa koefisien regresi memiliki arah negatif sebesar -4,075 dan nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,133 lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,133 > 0,05$. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Rasio *Earnings Before Interest and Tax to Total Asset* (EBITTA) berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*” ditolak.

Variabel EBITTA digunakan untuk menunjukkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya atau aktivitya. EBITTA menunjukkan seberapa jauh manajemen dapat mengumpulkan penjualan yang cukup atas total asset perusahaan. Berdasarkan tabel 3 menunjukkan nilai Minimum pada perusahaan yang tidak bangkrut adalah 0,0988, nilai maksimum sebesar 0,5920, nilai rata-rata 0,2708 dan standar deviasi 0,1546, ini menunjukkan dari seluruh data perusahaan yang tidak bangkrut kemampuan paling kecil perusahaan dalam menghasilkan penjualan sangat rendah, bahkan aset perusahaan dinilai tidak mampu menghasilkan penjualan yang menguntungkan, karena semakin tinggi rasio, semakin baik kondisi perusahaan. Nilai rata-rata

pada perusahaan yang tidak bangkrut menunjukkan nilai yang lebih besar dari standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang kurang baik. Sebab standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang tidak normal dan menyebabkan bias.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan teori rasio EBITTA dapat digunakan untuk mengukur apakah aset-aset perusahaan digunakan secara rasional untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasinya (Baimwera, 2014). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Thanjaya (2016) menyatakan bahwa rasio EBITTA tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

4. Pengaruh Rasio *Market Value of Equity Tobook Value of Total Liability* (MVTL) terhadap *Financial Distress*

Hipotesis keempat dalam penelitian ini berbunyi “Rasio *Market Value of Equity Tobook Value of Total Liability* (MVTL) berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*”. Hasil analisis menunjukkan bahwa koefisien regresi memiliki arah positif sebesar 5,977 dan nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,491 lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,491 > 0,05$. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Rasio *Market Value of Equity Tobook Value of Total Liability* (MVTL) berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*” ditolak.

Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya rasio ini tidak akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut akan mengalami *Financial Distress*. Modal yang dimaksud berasal dari saham, tetapi pasar modal di Indonesia memiliki tingkat efisiensi dalam bentuk lemah yang didukung oleh beberapa penelitian. Pasar modal bentuk lemah berarti harga sekuritas mencerminkan secara penuh informasi masa lalu yang telah terjadi. Dalam bentuk lemah, data masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga di masa mendatang (Ibnu Khajar, 2008). Akibatnya informasi pasar tidak menunjukkan informasi yang sesungguhnya dan data perusahaan tidak langsung memengaruhi harga pasarnya. Hal inilah yang menyebabkan rasio MVTL tidak berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *Financial Distress*. Hasil penelitian yang sama juga disebutkan dalam penelitian Basuki (2015) yang menyatakan bahwa hasil penghitungan rasio MVTL tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

5. Pengaruh Rasio *Sales to Total Asset* (SATA) terhadap *Financial Distress*

Hipotesis kelima dalam penelitian ini berbunyi “*Sales to Total Asset* (SATA) berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*”. Hasil analisis menunjukkan bahwa koefisien regresi memiliki arah negatif sebesar -5,936 dan nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,024 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,024 < 0,05$. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “*Sales to Total Asset* (SATA) berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.” diterima.

Penelitian sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Maulana (2010) menyatakan bahwa rasio ini berpengaruh signifikan negatif dalam memprediksi kondisi *Financial Distress* perusahaan. Hubungan negatif dapat disimpulkan karena semakin rendah kemampuan perusahaan menggunakan asetnya untuk meningkatkan penjualan, maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan untuk mengalami *Financial Distress*.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh rasio *Working Capital to Total Assets* (WCTA), rasio *Retained Earnings to Total Assets* (RETA), rasio *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* (EBITTA), rasio *Market Value of Equity to Total Liabilities* (MVTL), dan rasio *Sales to Total Assets* (SATA) terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan tahun penelitian 2013 hingga 2017. Berdasarkan hasil regresi logistik penelitian ini dapat ditarik kesimpulan:

1. Rasio *Working Capital to Total Assets* (WCTA) berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

Hal ini dapat dilihat dari hasil analisis yang menunjukkan bahwa rasio *Working Capital to Total Assets* memiliki arah koefisien regresi yang negatif sebesar $-9,124$ dan nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,047 < 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan rasio *Working Capital to Total Assets* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* diterima.

2. Rasio *Retained Earnings to Total Assets* (RETA) tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Hal ini dapat dilihat dari hasil analisis yang menunjukkan bahwa rasio *Retained Earnings to Total Assets* memiliki arah koefisien regresi negatif sebesar 1,377 dan nilai signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,577 > 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan rasio *Retained Earnings to Total Assets* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* ditolak.

3. Rasio *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* (EBITTA) tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Hal ini dapat dilihat dari hasil analisis yang menunjukkan bahwa rasio *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* memiliki arah koefisien regresi negatif sebesar -4,075 dan nilai signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,133 > 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan rasio *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* ditolak.

4. Rasio *Market Value of Equity to Total Liabilities* (MVTL) tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Hal ini dapat dilihat dari hasil analisis yang menunjukkan bahwa rasio *Market Value of Equity to Total Liabilities* memiliki arah koefisien regresi positif sebesar 5,977 dan nilai signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan

yaitu $0,475 > 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat yang menyatakan rasio *Market Value of Equity to Total Liabilities* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* ditolak.

5. Rasio *Sales to Total Assets* (SATA) berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

Hal ini dapat dilihat dari hasil analisis yang menunjukkan bahwa rasio *Sales to Total Assets* memiliki arah koefisien regresi negatif sebesar $-5,936$ dan nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,024 < 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima yang menyatakan rasio *Sales to Total Assets* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* diterima.

6. *Nagelkerke R Square*

Hasil uji koefisien *Nagelkerke R Square*, memiliki nilai sebesar $0,732$. Hal ini berarti kemampuan variabel rasio *Working Capital to Total Assets* (WCTA), *Retained Earnings to Total Assets* (RETA), *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* (EBITTA), *Market Value of Equity to Total Liabilities* (MVTL), dan *Sales to Total Assets* (SATA) menjelaskan variabel prediksi *Financial Distress* sebesar $73,2\%$, sisanya sebesar $26,8\%$ merupakan faktor lain di luar model yang menjelaskan variabel dependen.

7. Ketepatan Prediksi Klasifikasi

Hasil perhitungan ketepatan prediksi pada penelitian ini sebesar 82,5% dari total 40 data yang diprediksi terdapat 33 data perusahaan yang sesuai dengan prediksi. Hanya ada 7 data yang tidak sesuai dengan prediksi.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

1. Indikator kebangkrutan pada penelitian ini adalah perusahaan yang memiliki EPS negatif dua tahun berturut-turut. Penelitian selanjutnya diharapkan mengambil indikator kebangkrutan yaitu perusahaan yang *delisting* dari pasar modal atau mengalami bangkrut (*pailit*).
2. Penelitian ini hanya menggunakan variabel rasio *Working Capital to Total Assets* (WCTA), *Retained Earnings to Total Assets* (RETA), *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* (EBITTA), *Market Value of Equity to Total Liabilities* (MVTL), dan *Sales to Total Assets* (SATA). Sedikitnya faktor-faktor yang digunakan, sehingga mungkin saja faktor lain yang belum digunakan dapat memengaruhi hasil penelitian ini.
3. Penelitian ini hanya mengambil sampel data pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang sudah dipaparkan, maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi para calon investor dan manajemen perusahaan sebaiknya memperhatikan rasio keuangan yang berpengaruh signifikan yaitu: *Working Capital to Total Assets* (WCTA), dan *Sales to Total Assets* (SATA). terhadap *Financial Distress* untuk menghindari kebangkrutan.
2. Bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan atau menambahkan rasio-rasio keuangan lain yang kemungkinan dapat berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* dan dapat mengembangkan sampel penelitian tidak hanya pada perusahaan disektor manufaktur saja akan tetapi pada perusahaan yang berada disektor lainnya, seperti sektor jasa. Sektor ini diusulkan mengingat jumlah perusahaan pada sektor jasa yang berjumlah lebih besar dibandingkan sektor manufaktur dan sumber daya alam. Jumlah sampel yang banyak dapat meningkatkan persentase kekuatan pengujian secara statistik.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad Khaliq, Basheer H.M Altarturi, Hassanudin M.T Thaker, Md Yousuf Harun dan Harun Nahar. (2014). *Identifying Financial Distress Firms:A Case Study of Malaysia's Government Linked Companies (GLC)*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.
- Akter, S., D'Ambra, J. & Ray, P. (2011). *An evaluation of PLS based complex models: the roles of power analysis, predictive relevance and GoF index. Proceedings of the 17th Americas Conference on Information Systems (AMCIS2011) (pp. 1-7). Detroit, USA: Association for Information Systems*.
- Alifiah, Mohd Norfian. (2013). *Prediction of Financial Distress Companies in The Trading and Service Sector in Malaysia Using Macroeconomic Variables. International Conference on Innovation, Management and Technology Research, 2013*.
- Ali Mohamad, et all. (2009). *Ilmu dan Aplikasi Pendidikan*. Bandung. Pedagogiana Press.
- Almilia, Luciana Spica dan Kristijadi. (2003), Analisis Faktor Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 7 No. 1, Hal 1 - 22.
- Almilia, Luciana Spica. (2006), Prediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan *Go Public* Dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. XII No. 1.
- Altman, E.I. (1968). *Financial Ratio, Discriminant Analysis, and the Prediction of Corporat Bankruptcy. The Journal of Finance*, September (25).
- Altman, Edward I. (2000), *Predicting Financial, Distress of Companies: Revisiting The Z-score and Zeta ® Models*, New York University, Stern School of Business.
- Ardiyanto, Feri Dwi dan Prasetyono. (2011). Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Skripsi* dipublikasikan Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Aryani, Titik, (2015). Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap *Corporate Governance Reporting* Dengan Variabel Moderating *CEO Tenure*. *Media Ekonomi dan Manajemen* Vol. 29 No. 1 Januari 2015.
- Baimwera, Bernard dan Antony Murimi Muriuki. (2014). "Analysis Of Corporate Financial Distress Determinants: A Survey of Non-Financial Firms Listed In the NSE". *International Journal of Current Business and Social Sciences*, Vol 1. Issue 2.

- Baridwan Zaki. (1980). *Akuntansi Keuangan Intermediate*. Yogyakarta : BPFE.
- Basuki, A. T. dan Imamuddin Yuliadi. (2015). *Ekonometrika Teori & Aplikasi*. Yogyakarta: Mitra Pustaka Nurani.
- Brigham, E. F., Houston. (2006), *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan Ali Akbar Yulianto, Buku 1 dan 2, Edisi 10: Penerbit Salemba Empat.
- Cahrles T. Horngren dan Walter T. Harrison. (2007). *Akuntansi Jilid I*, Edisi ke-7. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Chadegani, Arezoo Aghaei., Mohamed, Zakiah Muhammaddun., dan Jari, Azam. (2011). "The Determinant Factors of Auditor Switch among Companies Listed on Tehran Stock Exchange", *International Research Journal of Finance and Economics - Issue 80*
- Darsono dan Ashari, (2004). *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat
- Elloumi, F., and P.J. Gueyle (2014), "Financial distress and corporate governance: An empirical analysis" *Corporate Governance: 1(1):15-23. Jurnal Ekonomi Vol 22. No 1. Maret 2014*
- Ghozali, Imam. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penebit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gujarati, D.N. (2012). *Dasar-dasar Ekonometrika*. Terjemahan Mangunsong, R.C. buku 2. Edisi 5. Jakarta: Salemba Empat.
- Hapsari, Evanny Indri. (2012). Kekuatan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol.3, No.2.
- Ida Fitriyah dan Hariyanti (2013). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate*. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol 1 Nomor 3 Mei 2013.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. (2009). ED PSAK No. 01 (Revisi 2009). Salemba Empat. Jakarta.
- Lakhsan, A.M.I. dan Wijekoon, W.M.H.N. (2013). "The Use of Financial Ratios in Predicting Corporate Failure in Sri Lanka". *American GSTF International Journal on Business Review*, Vol. 2 No 4, July 2013.
- Lam, Nelson., dan Lau, Peter. (2013). *Akuntansi Keuangan*, Edisi 2-Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Maulana, Helmy. (2010). Prediksi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Menggunakan Rasio Altman. *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi Indoensia* .

- Mulyaningrum, Penni. (2008). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebangkrutan Bank di Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi* Vol. 1 No 3.
- Neuman, W.Lawrence. (2013). *Metodologi Penelitian Sosial: Pendekatan Kualitatif dan Kuantitatif*. Eds.7. Penerjemah: Edina T. Sofia. Jakarta: PT.Indeks.
- Platt Harlan D, Platt Marjorie B. (2003). *Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias*. *Journal of Economics and Finance*, Vol. 26 No. 2, Hal 184 – 197.
- Pranowo, Koes, Noer Azam Achsani, Adler H. Manurung, and Nunung Nuryartono. (2010). “*Determinant of Corporate Financial Distress in an Emerging Market Economy: Empirical Evidence from the Indonesian Stock Exchange 2004-2008.*” *International Research Journal of Finance and Economics* 52 (1).
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. CV.Alfabeta: Bandung.
- Sutrisno. (2001). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta : EKONISIA.
- Thanjaya., Reno., dan Saiful. (2016). Analisa Kegunaan Model Altman, Grover dan Zmijewski untuk Memprediksi *Financial Distress*. *Jurnal Ekonomi Bengkulu: Universitas Bengkulu*.
- Widarjo, Wahyu dan Setiawan, Doddy. (2009). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 11 (2): 107-119
- Wilopo. (2001). *Prediksi Kebangkrutan Bank*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* (Mei), Vol. 4 No. 2, Hal 184 – 198.
- Wongsosudono, Corina dan Chrissa. (2013). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi IBBI*. Tahun 2013.
- Yuanita, Ika. (2010). Prediksi *Financial Distress* dalam Industri Textile dan Garment. *Jurnal Akuntansi & Manajemen* Vol. 5 – No. 1, pp. 101-119.
- Yuwono dan Khajar, Ibnu. (2008). Analisis Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi Kepuasan Kerja Pegawai Kejaksaan Tinggi D.I. Yogyakarta. *Jurnal Review Bisnis Indonesia* Vol. 1. No. 1.
- _____. Diakses dari www.idx.co.id pada tanggal 18 Juni 2018 pukul 19.00 WIB.
- _____. Diakses dari www.finance.yahoo.com pada tanggal 15 Oktober 2018 pukul 16.00 WIB.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Sampel Perusahaan Manufaktur dengan *Earnings per Share* Negatif Dua (2) Tahun Berturut-turut

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Sektor	Tahun untuk Memprediksi		Tahun <i>Financial Distress</i>	
				1	2	1	2
1	ADMG	PT. Polychem Indonesia Tbk	Industri Dasar & Kimia	2013	2014	2015	2016
2	IKAI	PT. Inti Keramik Alamsari Industri Tbk	Industri Dasar & Kimia	2013	2014	2015	2016
3	IMAS	PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk	Aneka Industri	2013	2014	2015	2016
4	JPRS	PT. Jaya Pari Steel Tbk	Industri Dasar & Kimia	2013	2014	2015	2016
5	KRAS	PT. Krakatau Steel Tbk	Industri Dasar & Kimia	2013	2014	2015	2016
6	MASA	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk	Aneka Industri	2013	2014	2015	2016
7	MYTX	PT. Apac Citra Centertex Tbk	Aneka Industri	2013	2014	2015	2016
8	POLY	PT. Asia Pasific Fibers Tbk	Aneka Industri	2013	2014	2015	2016
9	SSTM	PT. Sunson Textile Manufacture Tbk	Aneka Industri	2013	2014	2015	2016
10	YPAS	PT. Yanaprima Hastapersada Tbk	Industri Dasar & Kimia	2013	2014	2015	2016

Lampiran 2

Sampel Perusahaan Manufaktur dengan *Earnings per Share* Positif Dua (2) Tahun Berturut-turut

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Sektor	Tahun untuk Memrediksi		Tahun <i>non-Financial Distress</i>	
				1	2	1	2
1	ADES	PT. Akasha Wira International Tbk	Industri Barang Konsumsi	2014	2015	2016	2017
2	APLI	PT. Asiaplast Industries Tbk	Industri Dasar & Kimia	2013	2014	2015	2016
3	ARNA	PT. Arwana Citramulia Tbk	Industri Dasar & Kimia	2013	2014	2015	2016
4	EKAD	PT. Ekadharma International Tbk	Industri Dasar & Kimia	2014	2015	2016	2017
5	ERTX	PT. Eratex Djaja Tbk	Aneka Industri	2014	2015	2016	2017
6	IGAR	PT. Champion Pasific Indonesia Tbk	Industri Dasar & Kimia	2013	2014	2015	2016
7	IKBI	PT. Sumi Indo Kabel Tbk	Aneka Industri	2013	2014	2015	2016
8	INCI	PT. Intanwijaya Internasional Tbk	Industri Dasar & Kimia	2013	2014	2015	2016
9	ISSP	PT. Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk	Industri Dasar & Kimia	2013	2014	2015	2016
10	WIIM	PT. Wismilak Inti Makmur Tbk	Industri Barang Konsumsi	2013	2014	2015	2016

Lampiran 3

Hasil Perhitungan Rasio *Working Capital to Total Assets* (WCTA) Perusahaan Sampel

$$\text{Working Capital to Total Assets} = \frac{\text{modal kerja}}{\text{total aktiva}}$$

No	Kode Perusahaan	Kode distress	Modal Kerja		Total Aktiva		WCTA	
			Tahun 1 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 2 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 1 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 2 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 1	Tahun 2
1	ADMG	1	1.837.582.658	1.275.358.843	6.838.246.743	5.796.847.699	0,26872	0,2238
2	IKAI	1	5.539.463	-33.895.890	482.057.048	518.546.655	0,01149	-0,06536
3	IMAS	1	914.439.001	372.114.662.158	22.315.022.507	23.471.397.834	0,04097	0,01585
4	JPRS	1	234.947.370	223.578.733	376.540.741	370.967.708	0,62396	0,60271
5	KRAS	1	-523.249.392	-4.412.119.680	29.003.774.256	32.324.382.120	-0,01804	-0,13649
6	MASA	1	724.197.700	896.125.012	7.863.322.900	7.815.046.275	0,09209	0,11466
7	MYTX	1	-557.345.000	-787.099.000	2.095.468.000	2.041.304.000	-0,26597	-0,38558
8	POLY	1	-10.920.815.241	-11.810.856.914	4.291.405.425	3.420.704.587	-2,54481	-3,45275
9	SSTM	1	99.244.270	66.275.263	801.866.397	773.663.346	0,12376	0,08566
10	YPAS	1	62.069.000	36.114.000	613.879.000	320.495.000	0,1011	0,11268

Lampiran 4

Hasil Perhitungan Rasio *Retained Earnings to Total Assets* (RETA) Perusahaan Sampel

$$\text{Retained Earnings to Total Assets} = \frac{\text{Laba yang ditahan}}{\text{Total aktiva}}$$

No	Kode Perusahaan	Kode distress	Laba Ditahan		Total Aktiva		RETA	
			Tahun 1 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 2 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 1 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 2 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 1	Tahun 2
1	ADMG	1	530.224.926	240.746.691	6.838.246.743	5.796.847.699	0,077538	0,041530
2	IKAI	1	-192.627.043	-219.144.089	482.057.048	518.546.655	-0,399593	-0,422612
3	IMAS	1	2.131.983.908	1.951.251.887	22.315.022.507	23.471.397.834	0,095540	0,083133
4	JPRS	1	574.256.284	560.483.339	376.540.741	370.967.708	1,525084	1,510868
5	KRAS	1	1.395.518.610	-439.443.000	29.003.774.256	32.324.382.120	0,048115	-0,013594
6	MASA	1	1.219.163.925	1.216.174.575	7.863.322.900	7.815.046.275	0,155044	0,155619
7	MYTX	1	-1.235.327.000	-1.306.934.000	2.095.468.000	2.041.304.000	-0,589523	-0,000640
8	POLY	1	-25.449.574.744	-26.968.047.556	4.291.405.425	3.420.704.587	-5,930358	-7,883769
9	SSTM	1	-91.639.862	-104.480.160	801.866.397	773.663.346	-0,114283	-0,135046
10	YPAS	1	75.957.358	67.025.382	613.879.000	320.495.000	0,123733	0,209130

Lampiran 5

Hasil Perhitungan Rasio *Earning Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Assets (EBITTA)* Perusahaan Sampel

$$EBIT \text{ to Total Assets} = \frac{\text{Pendapatan sebelum bunga dan pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

No	Kode Perusahaan	Kode distress	EBIT		Total Aktiva		EBITTA	
			Tahun 1 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 2 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 1 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 2 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 1	Tahun 2
1	ADMG	1	179.144.621	-196.507.599	6.838.246.743	5.796.847.699	0,026197	-0,033899
2	IKAI	1	20.197.841	26.436.574	482.057.048	518.546.655	0,041899	0,050982
3	IMAS	1	2.490.255.391	2.635.971.297	22.315.022.507	23.471.397.834	0,111595	0,112305
4	JPRS	1	-1.090.926	5.063.636	376.540.741	370.967.708	-0,002897	0,013649
5	KRAS	1	1.165.512.180	511.806.480	29.003.774.256	32.324.382.120	0,040184	0,015833
6	MASA	1	608.374.112	564.946.275	7.863.322.900	7.815.046.275	0,077368	0,072289
7	MYTX	1	106.892.000	-18.301.000	2.095.468.000	2.041.304.000	0,051011	-0,008965
8	POLY	1	-25.449.574.774	-26.968.047.556	4.291.405.425	3.420.704.587	-0,058428	-0,050284
9	SSTM	1	23.423.894	3.821.340	801.866.397	773.663.346	0,029211	0,004939
10	YPAS	1	500.009.000	25.584.000	613.879.000	320.495.000	0,814507	0,079826

Lampiran 6

Hasil Perhitungan Rasio *Market Value Equity to Book Value of Total Debt* (MVTL) Perusahaan Sampel

$$\text{Market Value of Equity to Total Debt} = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Total hutang}}$$

No	Kode Perusahaan	Kode distress	MVE		Total Hutang		MVTL	
			Tahun 1 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 2 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 1 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 2 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 1	Tahun 2
1	ADMG	1	17.447.100	11.032.873	2.942.906.768	2.128.788.495	0,005928	0,005182
2	IKAI	1	239.610	159.913	276.648.973	339.889.432	0,000866	0,000470
3	IMAS	1	20.878.467	37.151.136	15.655.152.396	16.744.375.200	0,001333	0,002218
4	JPRS	1	1.898.640	9.781.640	14.019.207	15.334.844	0,135431	0,637870
5	KRAS	1	16.053.495	103.255.844	16.180.300.239	21.229.544.200	0,000992	0,004863
6	MASA	1	14.734.232	8.160.981	3.172.331.700	3.129.112.250	0,004644	0,002608
7	MYTX	1	2.100.635	832	2.199.025.000	2.310.084.000	0,000955	0,000001
8	POLY	1	2.482.792	32.002.336	14.382.688.032	14.714.196.842	0,000173	0,002175
9	SSTM	1	179.843	12.843.420	530.156.259	514.793.507	0,000339	0,024948
10	YPAS	1	295.020	4.350	443.067.000	158.615.000	0,000665	0,000274

Lampiran 7

Hasil Perhitungan Rasio *Sales to Total Assets* (SATA) Perusahaan Sampel

$$\text{Sales to Total Assets} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

No	Kode Perusahaan	Kode distress	Penjualan		Total Aktiva		SATA	
			Tahun 1 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 2 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 1 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 2 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 1	Tahun 2
1	ADMG	1	6.162.433.353	5.585.599.465	6.838.246.743	5.796.847.699	0,90117	0,96355
2	IKAI	1	211.523.292	262.321.356	482.057.048	518.546.655	0,43879	0,50587
3	IMAS	1	20.094.736.395	19.458.165.173	22.315.022.507	23.471.397.834	0,90050	0,82901
4	JPRS	1	195.247.201	313.636.426	376.540.741	370.967.708	0,51852	0,84545
5	KRAS	1	25.407.336.672	23.248.431.800	29.003.774.256	32.324.382.120	0,87600	0,71922
6	MASA	1	4.048.643.587	3.553.810.475	7.863.322.900	7.815.046.275	0,51487	0,45473
7	MYTX	1	1.900.302.000	2.129.058.000	2.095.468.000	2.041.304.000	0,90686	1,04298
8	POLY	1	6.969.027.534	6.194.891.862	4.291.405.425	3.420.704.587	1,623949	1,810998
9	SSTM	1	573.748.747	519.854.661	801.866.397	773.663.346	0,71551	0,67193
10	YPAS	1	439.681.000	421.516.000	613.879.000	320.495.000	0,71623	1,31520

Lampiran 8

Perhitungan Rasio *Working Capital to Total Assets* (WCTA) Perusahaan Pembanding (*Comparison Firm*)

$$\text{Working Capital to Total Assets} = \frac{\text{modal kerja}}{\text{total aktiva}}$$

No	Kode Perusahaan	Kode distress	Modal Kerja		Total Aktiva		WCTA	
			Tahun 1 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 2 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 1 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 2 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 1	Tahun 2
1	ADES	0	83.996.000	76.959.000	504.865.000	653.224.000	0,16637	0,11781
2	APLI	0	41.034.400	41.640.657	303.594.490	273.126.657	0,13516	0,15245
3	ARNA	0	93.325.070	191.785.757	1.135.244.802	1.259.175.442	0,08220	0,15231
4	EKAD	0	169.190.493	204.460.755	411.348.790	389.691.595	0,41130	0,52467
5	ERTX	0	466.362.903	39.723.289	373.357.040	383.991.021	0,00124	0,10344
6	IGAR	0	185.199.337	228.826.397	314.746.644	349.894.783	0,58840	0,65398
7	IKBI	0	454.285.181	541.660.434	818.938.420	993.515.157	0,55472	0,54519
8	INCI	0	78.609.189	80.213.691	136.142.063	147.992.617	0,57740	0,54201
9	ISSP	0	906.819.000	943.551.000	4.393.577.000	5.443.158.000	0,20639	0,17334
10	WIIM	0	584.879.546	560.271.424	1.229.011.260	1.332.907.675	0,47589	0,42033

Lampiran 9

Hasil Perhitungan Rasio *Retained Earnings to Total Assets* (RETA) Perusahaan Pembanding (*Comparison Firm*)

$$\text{Retained Earnings to Total Assets} = \frac{\text{Laba yang ditahan}}{\text{Total aktiva}}$$

No	Kode Perusahaan	Kode distress	Laba Ditahan		Total Aktiva		RETA	
			Tahun 1 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 2 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 1 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 2 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 1	Tahun 2
1	ADES	0	295.799.000	328.369.000	504.865.000	653.224.000	0,585897	0,502689
2	APLI	0	38.388.571	48.015.142	303.594.490	273.126.657	0,126446	0,175798
3	ARNA	0	665.421.375	807.255.496	1.135.244.802	1.259.175.442	0,586147	0,641098
4	EKAD	0	183.910.935	222.385.991	411.348.790	389.691.595	0,447092	0,570671
5	ERTX	0	30.500.733	59.525.355	373.357.040	383.991.021	0,081693	0,155017
6	IGAR	0	92.472.886	118.068.096	314.746.644	349.894.783	0,293801	0,337438
7	IKBI	0	85.111.465	115.953.552	818.938.420	993.515.157	0,103929	0,116710
8	INCI	0	34.770.450	45.798.671	136.142.063	147.992.617	0,255398	0,309465
9	ISSP	0	214.235.000	414.761.000	4.393.577.000	5.443.158.000	0,048760	0,076198
10	WIIM	0	266.757.137	339.224.400	1.229.011.260	1.332.907.675	0,217050	0,254499

Lampiran 10

Hasil Perhitungan Rasio *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets* (EBITTA) Perusahaan Pembanding (*Comparison Firm*)

$$EBIT \text{ to Total Assets} = \frac{\text{Pendapatan sebelum bunga dan pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

No	Kode Perusahaan	Kode distress	EBIT		Total Aktiva		EBITTA	
			Tahun 1 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 2 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 1 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 2 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 1	Tahun 2
1	ADES	0	298.902.000	339.702.000	504.865.000	653.224.000	0,592043	0,592043
2	APLI	0	45.565.409	41.960.998	303.594.490	273.126.657	0,150086	0,150086
3	ARNA	0	502.200.198	522.152.620	1.135.244.802	1.259.175.442	0,442371	0,442371
4	EKAD	0	133.789.614	151.364.501	411.348.790	389.691.595	0,325246	0,325246
5	ERTX	0	49.269.298	65.513.420	373.357.040	383.991.021	0,131962	0,131962
6	IGAR	0	90.751.660	110.359.389	314.746.644	349.894.783	0,288332	0,288332
7	IKBI	0	80.942.863	111.260.078	818.938.420	993.515.157	0,098838	0,098838
8	INCI	0	17.862.925	23.713.934	136.142.063	147.992.617	0,131207	0,131207
9	ISSP	0	604.999.000	564.293.000	4.393.577.000	5.443.158.000	0,137700	0,137700
10	WIIM	0	469.584.893	483.814.635	1.229.011.260	1.332.907.675	0,382083	0,382083

Lampiran 11

Hasil Perhitungan Rasio *Market Value Equity to Book Value of Total Debt* (MVTL) Perusahaan Pembanding (*Comparison Firm*)

$$\text{Market Value of Equity to Total Debt} = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Total hutang}}$$

No	Nama Perusahaan	Kode distress	MVE		Total Hutang		MVTL	
			Tahun 1 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 2 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 1 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 2 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 1	Tahun 2
1	ADES	0	3.341.378	691.316	209.066.000	324.855.000	0,015962	0,002128
2	APLI	0	35.782	928.413	85.871.301	47.868.731	0,000416	0,019394
3	ARNA	0	32.573.526	25.938.556	366.754.981	346.944.901	0,088815	0,074762
4	EKAD	0	5.986.310	494.967	138.149.558	97.730.178	0,043332	0,005064
5	ERTX	0	336.672	15.57	270.910.741	259.816.949	0,001242	0,000059
6	IGAR	0	404.946	933.155	89.003.869	86.443.556	0,004549	0,010794
7	IKBI	0	72.563	217	135.499.795	184.761.736	0,000535	0,000001
8	INCI	0	155.768	83.346	10.050.376	10.872.710	0,015498	0,007665
9	ISSP	0	15.251.517	117.776.566	2.459.118.000	3.117.249.000	0,006202	0,037782
10	WIIM	0	4.796.517	7.039.051	447.651.956	478.482.577	0,010714	0,014711

Lampiran 12

Hasil Perhitungan Rasio *Sales to Total Assets* (SATA) Perusahaan Pembanding (*Comparison Firm*)

$$\text{Sales to Total Assets} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

No	Nama Perusahaan	Kode distress	Penjualan		Total Aktiva		SATA	
			Tahun 1 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 2 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 1 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 2 (dalam ribuan Rupiah)	Tahun 1	Tahun 2
1	ADES	0	578.784.000	699.725.000	504.865.000	653.224.000	1,14641	1,07118
2	APLI	0	281.551.386	294.081.114	303.594.490	273.126.657	0,92739	1,07672
3	ARNA	0	1.417.640.229	1.609.758.677	1.135.244.802	1.259.175.442	1,24875	1,27842
4	EKAD	0	526.573.620	531.537.606	411.348.790	389.691.595	1,28011	1,36399
5	ERTX	0	438.974.870	501.318.362	373.357.040	383.991.021	1,17575	1,30554
6	IGAR	0	643.403.327	737.863.227	314.746.644	349.894.783	2,04419	2,10881
7	IKBI	0	1.586.718.454	7.978.821.263	818.938.420	993.515.157	1,93753	1,99173
8	INCI	0	81.244.267	110.023.088	136.142.063	147.992.617	0,59676	0,74343
9	ISSP	0	3.534.018.000	30367.873.000	4.393.577.000	5.443.158.000	0,80436	0,61873
10	WIIM	0	1.588.022.200	1.661.533.200	1.229.011.260	1.332.907.675	1,29211	1,24654

Lampiran 13

Hasil Data Per Rasio

NO	Kode Perusahaan	Kode distress	WCTA		RETA		EBITTA		MVTL		SATA	
			Tahun 1	Tahun 2								
1	ADMG	1	0,268721	0,223804	0,077538	0,041531	0,026197	-0,0339	0,005928	0,005182	0,901172	0,963558
2	IKAI	1	0,011491	-0,06537	-0,39959	-0,42261	0,041899	0,050982	0,000866	0,000470	0,438793	0,505878
3	IMAS	1	0,040979	0,015854	0,09554	0,083133	0,111595	0,112306	0,001333	0,002218	0,900503	0,829016
4	JPRS	1	0,623963	0,602715	1,525084	1,510868	-0,0029	0,01365	0,135431	0,637870	0,518529	0,845455
5	KRAS	1	-0,01804	-0,1365	0,048115	-0,01359	0,040185	0,015833	0,000992	0,004863	0,876001	0,719223
6	MASA	1	0,092098	0,114667	0,155044	0,15562	0,077369	0,07229	0,004644	0,002608	0,514877	0,45474
7	MYTX	1	-0,26598	-0,38559	-0,58952	-0,00064	0,051011	-0,00897	0,000955	0,000001	0,906863	1,042989
8	POLY	1	-2,54481	-3,45276	-5,93036	-7,88377	-0,05843	-0,05028	0,000172	0,002174	1,62395	1,810999
9	SSTM	1	0,123767	0,085664	-0,11428	-0,13505	0,029212	0,004939	0,000339	0,024948	0,715517	0,671939
10	YPAS	1	0,10111	0,112682	0,123733	0,209131	0,814507	0,079827	0,000665	2,74249	0,716234	1,315203
11	ADES	0	0,166373	0,117814	0,585897	0,50269	0,592043	0,520039	0,015982	0,002128	1,146413	1,071187
12	APLI	0	0,135162	0,152459	0,126447	0,175798	0,150086	0,153632	0,000416	0,019394	0,927393	1,076721
13	ARNA	0	0,082207	0,152311	0,586148	0,641099	0,442372	0,414678	0,088815	0,074762	1,248753	1,278423
14	EKAD	0	0,411307	0,524673	0,447092	0,570672	0,325246	0,388421	0,043332	0,005064	1,280115	1,363996
15	ERTX	0	0,001249	0,103448	0,081693	0,155018	0,131963	0,170612	0,001242	5,99268	1,175751	1,305547
16	IGAR	0	0,588408	0,653986	0,293801	0,337439	0,288332	0,315407	0,004549	0,010794	2,044194	2,108815
17	IKBI	0	0,554724	0,545196	0,103929	0,11671	0,098839	0,111986	0,000535	0,000001	1,937531	1,991737
18	INCI	0	0,577406	0,542011	0,255398	0,309466	0,131208	0,160237	0,015498	0,007665	0,596761	0,743436
19	ISSP	0	0,206397	0,173346	0,048761	0,076199	0,137701	0,10367	0,006202	0,037782	0,80436	0,618735
20	WIIM	0	0,420338	0,481946	0,2545	0,319315	0,362977	0,417064	0,014711	0,000705	1,246548	1,369941

Lampiran 14

Hasil Pengujian *Case Processing Summary*

Case Processing Summary		N	Percent
Unweighted Cases ^a			
Selected Cases	Included in Analysis	40	100.0
	Missing Cases	0	.0
	Total	40	100.0
Unselected Cases		0	.0
Total		40	100.0

a. If weight is in effect, see classification table for the total number of cases.

Lampiran 15

Hasil Pengujian *Dependent Variable Encoding***Dependent Variable Encoding**

Original Value	Internal Value
Non Distress	0
Distress	1

Lampiran 16

Hasil Pengujian Statistik Deskriptif Total

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
WCTA	40	-3.4527556	.6539863	.053481071	.7599904313
RETA	40	-7.8837698	1.5250841	-.136900340	1.6372806995
EBITTA	40	-.0584288	.8145074	.170096070	.1953074889
MVTL	40	.0000004	.6378702	.029533539	.1024345185
SATA	40	.4387931	2.1088146	1.065194823	.4543850344
Valid N (listwise)	40				

Lampiran 17

Hasil Pengujian Statistik Deskriptif Perusahaan Sampel

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
WCTA	20	-3.4527556	.6239627	-.222575909	.9892473605
RETA	20	-7.8837698	1.5250841	-.573204216	2.2502750376
EBITTA	20	-.0584288	.8145074	.069366377	.1817446978
MVTL	20	.0000004	.6378702	.041584736	.1435243558
SATA	20	.4387931	1.8109988	.863571835	.3660340022
Valid N (listwise)	20				

Lampiran 18

Hasil pengujian Statistik Deskriptif Perusahaan Pembanding (*Comparison Firm*)

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
WCTA	20	.0012491	.6539863	.329538050	.2156920408
RETA	20	.0487610	.6410985	.299403537	.1948515514
EBITTA	20	.0988388	.5920434	.270825763	.1546141515
MVTL	20	.0000012	.0888155	.017482343	.0251579910
SATA	20	.5967610	2.1088146	1.266817811	.4519230560
Valid N (listwise)	20				

Lampiran 19

Hasil Pengujian *Hosmer and Lemeshow's goodness of fit***Hosmer and Lemeshow Test**

Step	Chi-square	df	Sig.
1	5.913	8	.657

Lampiran 20

Hasil pengujian *-2 Log likelihood (block number =0)*Iteration History^{a,b,c}

			Coefficients
Iteration		-2 Log likelihood	Constant
Step 0	1	55.452	.000

- Constant is included in the model.
- Initial -2 Log Likelihood: 55,452
- Estimation terminated at iteration number 1 because parameter estimates changed by less than ,001.

Lampiran 21

Hasil pengujian *-2 Log likelihood (block number =1)*

Iteration History^{a,b,c,d}

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients					
		Constant	WCTA	RETA	EBITTA	MVTL	SATA
Step 1 1	31.551	2.533	-2.278	.667	-3.630	1.242	-1.633
2	26.635	4.093	-4.347	1.225	-4.141	2.135	-3.065
3	24.342	5.959	-6.893	1.866	-3.974	2.808	-4.895
4	23.750	7.009	-8.463	1.934	-4.121	3.870	-5.788
5	23.582	7.190	-8.938	1.298	-3.990	5.956	-5.829
6	23.578	7.325	-9.120	1.375	-4.074	5.976	-5.933
7	23.578	7.328	-9.124	1.377	-4.075	5.977	-5.936
8	23.578	7.328	-9.124	1.377	-4.075	5.977	-5.936

a. Method: Enter

b. Constant is included in the model.

c. Initial -2 Log Likelihood: 55,452

d. Estimation terminated at iteration number 8 because parameter estimates changed by less than ,001.

Lampiran 22

Hasil pengujian *Cox and Snell R Square* dan *Nagelkerke R Square***Model Summary**

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	23.578 ^a	.549	.732

a. Estimation terminated at iteration number 8 because parameter estimates changed by less than ,001.

Lampiran 23

Hasil Pengujian *Classification Table*Classification Table^a

Observed			Predicted		
			Financial_Distress		Percentage Correct
			non distress	distress	
Step 1	Financial_Distress	non distress	17	3	85.0
		distress	4	16	80.0
		Overall Percentage			82.5

a. The cut value is ,500

Lampiran 24

Hasil Pengujian Hipotesis

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a WCTA	-9.124	4.585	3.960	1	.047	.000
RETA	1.377	2.466	.312	1	.577	3.962
EBITTA	-4.075	2.711	2.260	1	.133	.017
MVTL	5.977	8.670	.475	1	.491	394.087
SATA	-5.936	2.630	5.092	1	.024	.003
Constant	7.328	2.841	6.651	1	.010	1.522E3

a. Variable(s) entered on step 1: WCTA, RETA, EBITTA, MVTL, SATA.