

Mendeteksi *Financial Distress* dengan Model Altman Z-Score

Nurkhalidah Rian Sari*, Hasbiyadi, Muhammad Faisal Arif

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Makassar Bongaya, Makassar, Indonesia

* nurkhalidahrs@gmail.com

Abstrak

Financial distress merupakan suatu kondisi dimana perusahaan berada dalam keadaan tidak sehat. Financial distress ini terjadi karena ada beberapa faktor salah satunya yaitu jumlah kewajiban yang terlalu besar dan aktivitas sehingga perusahaan mengalami kerugian. Penelitian ini bertujuan untuk mendeteksi financial distress pada perusahaan sektor utama menggunakan Altman Z-Score. Populasi yang digunakan sebagai bahan penelitian adalah laporan keuangan perusahaan sektor utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018. Tehnik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Sampel penelitian sebanyak 50 (lima puluh) perusahaan. Metode pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif dan uji regresi logistik dengan menggunakan SPSS 22.0. Berdasarkan pengujian terhadap 5 (lima) hipotesis yang dilakukan, disimpulkan sebagai berikut: Working Capital to Total Asset, Retained Earning to total asset, Earning before interest and tax to total asset, Market value of equity to book value of debt, Sales to total asset tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Kata kunci: Deteksi, *Financial Distress*, *Altman Z-Score*

Abstract

Financial distress is a condition where the company is in an unhealthy state. This financial distress occurs because there are several factors, one of which the amount of liabilities that are too large is and activities that the company suffers losses. This study aims to detect financial distress in key sector companies using Altman's Z-Score. The population used as research material is the financial statements of the main sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018. The sample technique used in this study is purposive sampling. The research sample of 50 (fifty) companies. The data collection method uses the documentation method. The data analysis technique used is descriptive analysis and logistic regression test using SPSS 22.0. Based on testing of 5 (five) hypotheses, it is concluded as follows: Working Capital to Total Assets, Retained Earning to total assets, Earning before interest and tax to total assets, Market value of equity to book value of debt, Sales to total assets do not affect financial distress.

Keywords: *Detection, Financial Distress, Altman Z-Score*

Pendahuluan

Pada dasarnya tujuan utama dari laporan keuangan ialah memberikan informasi terkait kinerja perusahaan kepada pihak yang berkepentingan untuk pengambilan keputusan. Salah satunya terkait dengan kondisi keuangan perusahaan yang merupakan bagian dari laporan keuangan. Menurut Harahap dalam (Muflihah 2017) bagi para analis, laporan keuangan adalah media penting untuk menilai kinerja dan kondisi entitas. Suatu perusahaan jika tidak memperhatikan kinerjanya maka akan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang akhirnya mengalami kebangkrutan. Laporan keuangan dianggap mempunyai arti yang sangat penting karena didalamnya diungkapkan bagaimana perusahaan memperoleh sumber dayanya, di mana dan bagaimana sumber daya tersebut digunakan dan seberapa efektif penggunaan sumber daya tersebut (Subramanyam, K.R dan Wild 2010) Hal ini yang membuat pihak manajemen harus memberikan informasi tentang masalah yang terjadi dalam perusahaan dengan melihat hasil analisa laporan keuangan.

Menurut Nurcahyono dan Sudharma dalam (Hanafi, I., & Supriyadi 2018) Laporan keuangan dapat dijadikan dasar untuk mengukur kesehatan suatu perusahaan melalui

analisis dengan mengukur rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya (Kasmir 2015). Sehingga dalam laporan keuangan dengan melihat rasio keuangan perusahaan bisa mendeteksi kesulitan keuangan (*financial distress*).

Financial distress merupakan suatu kondisi dimana perusahaan berada dalam keadaan tidak sehat. Perusahaan dikatakan *financial distress* karena ada beberapa masalah yang terjadi dalam perusahaannya. *Financial distress* ini terjadi karena ada beberapa faktor salah satunya yaitu jumlah kewajiban yang terlalu besar dan aktivitas perusahaan mengalami kerugian. Hal ini membuat perusahaan harus benar-benar memperhatikan permasalahan yang terjadi didalam perusahaannya karena jika *financial distress* ini terjadi maka perusahaan itu akan mengalami kebangkrutan. Dalam hal ini rasio keuangan sangat penting untuk memberikan informasi kepada direktur, manajer, karyawan maupun orang lain agar supaya rasio keuangan ini bisa dianalisis sebagaimana mestinya.

Berbagai macam metode analisis kebangkrutan dari sektor keuangan telah dikembangkan dan digunakan oleh berbagai negara, salah satunya adalah Altman dengan metode Z-Score. Analisis Z-Score pertama kali dikemukakan oleh Edward I Altman pada tahun 1968 atas penelitian yang dilakukan di Amerika Serikat khusus perusahaan manufaktur yang *go public*. Tahun 1984 model kebangkrutan tersebut direvisi agar dapat digunakan untuk *private manufacturing company* dan *go public*. Selanjutnya pada tahun 1995 Altman memodifikasi kembali modelnya agar dapat diterapkan pada semua jenis perusahaan. Peneliti memilih untuk menggunakan metode analisis Altman (metode Z-Score), karena metode Z-Score mudah digunakan serta mampu memperoleh tingkat ketepatan prediksi hingga 95%. (Wulandari, F., Burhanudin., dan Widayanti 2017)

Hal ini yang membuat perusahaan-perusahaan di negara Indonesia mengalami banyak kesulitan dalam hal keuangan. Sehingga pihak manajemen harus turut andil dalam mengatasi permasalahan yang terjadi dengan memberikan keputusan yang baik agar perusahaan tidak mengalami kebangkrutan. Widarji dan Setiawan dalam (Nugraha and Fajar 2018) Kesehatan perusahaan digambarkan oleh kemampuan perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya, distribusi aktiva, efektivitas penggunaan aktiva, capaian target perusahaan, dan kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah *working capital to total asset*, *retained earning to total asset*, *earning before interest and tax to total asset*, *market value of equity to book value of debt*, dan *sales to total asset* mempengaruhi *financial distress*.

Dari uraian tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali pada perusahaan sektor utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018. Oleh karena itu dilakukan penelitian dengan judul "Mendeteksi *Financial Distress* dengan Model Altman Z-Score"

Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah suatu hasil laporan keuangan dalam satu periode akuntansi untuk mengetahui hasil kinerja dari perusahaan. Menurut PSAK tujuan pelaporan keuangan bertujuan umum adalah untuk menyediakan informasi keuangan tentang entitas pelapor yang berguna untuk investor saat ini dan investor potensial, pemberi pinjaman, dan kreditor lainnya dalam membuat keputusan tentang penyediaan sumber daya kepada entitas. Dalam analisis laporan keuangan tujuannya adalah untuk mengetahui berapa tingkat kesehatan sebuah perusahaan dan tingkat kondisi keuangan perusahaan dari waktu ke waktu, apakah kinerja keuangan mengalami peningkatan atau penurunan (Nafisatin dkk dalam (Hikmah, H., & Afridola 2019)

Mendeteksi *Financial Distress*

Financial distress didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi (Platt dan Platt, dalam (Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama 2017). Sedangkan menurut Hapsari dalam (Nugraha and Fajar 2018) *Financial distress* adalah masalah likuiditas yang sangat parah yang tidak bisa dipecahkan tanpa perubahan ukuran dari operasi atau struktur perusahaan.

Harahap dalam (Hanafi, I., & Supriyadi 2018), Indikator internal financial distress perusahaan adalah:

- a. Penurunan volume penjualan karena manajemen tidak mampu menerapkan kebijakan dan strategi.
- b. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba perusahaan mengalami penurunan.
- c. Tergantung terhadap kreditur, perusahaan memiliki utang yang sangat besar, sehingga kewajibannya semakin tinggi.

Sebaliknya, (Ratna and Marwati 2018) mengungkapkan beberapa indikator untuk mengetahui tanda-tanda kesulitan keuangan yang dilihat dari pihak eksternal yaitu:

- a. Penurunan jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham selama beberapa periode berturut-turut.
- b. Penurunan laba secara terus menerus dan perusahaan mengalami kerugian.
- c. Ditutup atau dijualnya satu atau lebih unit usaha.
- d. Pemecatan pegawai secara besar-besaran.
- e. Harga di pasar mulai menurun terus-menerus.

Menurut Brigham and Daves dalam (Mafiroh, A., & Triyono 2018) , kesulitan keuangan dalam perusahaan terjadi ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan segera tidak dapat memenuhi kewajibannya.

Altman Z-Score

Altman Z-score merupakan suatu model untuk memprediksi kebangkrutan atau kegagalan suatu perusahaan. Dasar pemikiran Altman menggunakan analisa diskriminasi bermula dari keterbatasan analisa rasio yaitu metodologinya pada dasarnya bersifat suatu penyimpangan yang artinya setiap rasio diuji secara terpisah (Yati, S., & Patunrui 2017)).

Variabel-variabel atau rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam analisis diskriminan model Altman adalah (Ferbianasari dalam (Yati, S., & Patunrui 2017)

Working Capital to Total Asset (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 menghadapi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedia aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut. Sebaliknya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya. Dengan rumus rasio sebagai berikut:

$$WCTA = \frac{(X1) \text{ Working Capital}}{\text{Total Asset}}$$

Retained Earning to Total Asset (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. Dengan demikian, laba ditahan yang dilaporkan dalam neraca bukan merupakan kas dan tidak tersedia untuk pembayaran dividen atau yang lain. Dengan rumus rasio sebagai berikut:

$$RETA = \frac{(X2) \text{ Retained Earning}}{\text{Total Asset}}$$

Earning Before Interest and Tax to Total Asset (EBITA)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak. Dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{EBITA} = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Total Asset}} \quad (\text{X3})$$

Market Value of Equity to Book Value of Debt (MVBV)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang dari nilai modal sendiri (saham biasa). Nilai pasar ekuitas sendiri diperoleh dengan mengalikan jumlah lembar saham biasa yang beredar dengan harga saham per lembar saham biasa. Nilai buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan kewajiban lancar dengan kewajiban jangka panjang. Dengan rumus rasio sebagai berikut:

$$\text{MVBV} = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value of Debt}} \quad (\text{X4})$$

Sales to Total Asset (SETA)

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. Dengan rumus rasio sebagai berikut:

$$\text{SETA} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}} \quad (\text{X5})$$

Metode

Populasi yang digunakan sebagai bahan penelitian adalah laporan keuangan perusahaan sektor utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018. Tehnik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling, yaitu pengambilan sampel yang dilakukan dengan memilih berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan peneliti sebelumnya. Adapun sampel dalam penelitian ini harus memenuhi kriteria sebagai berikut. (1) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan tahun 2018 dan tidak delisting. (2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan audit periode 2018.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh melalui dokumentasi data yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia. Dokumentasi adalah suatu cara dalam pengumpulan data yang diperoleh dari dokumen-dokumen yang ada dan tersimpan. Data yang dimaksud dalam hal ini adalah data sekunder yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Adapun variabel yang digunakan dalam antara lain variable dependen yaitu Financial Distress sedangkan variable independen yaitu Working Capital to Total Asset, Retained Earning to Total Asset, Earning Before Interest Tax to Total Asset, Market Value of Equity to Book Value of Debt, dan Sales to Total Asset.

Pada penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif dan data pengujian hipotesis pada penelitian menggunakan uji regresi logistik. Penelitian menggunakan program SPSS (Statistic Program for Social Science) 22.0 for windows untuk menguji data penelitian. Teknik analisis data terdiri dari analisis deskriptif dan uji regresi logistic.

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah pengaruh WCTA (working capital to total asset to total asset), RETA (retained earning to total asset), EBITA (earning before interest tax to total asset), MVBV (market value of equity to book value of debt), dan SETA (sales to total asset) terhadap Financial Distress. Sistematis persamaan dalam regresi logistik yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Ln} \frac{FD}{1-FD} = \alpha + \beta_1 \text{WCTA} + \beta_2 \text{RETA} + \beta_3 \text{EBITA} + \beta_4 \text{MVBV} + \beta_5 \text{SETA} + e$$

Keterangan :

$\text{Ln} \frac{FD}{1-FD}$ = Financial Distress

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_5$ = Koefisien Regresi

WCTA = Working capital divided by total assets.

RETA = Retained earnings divided by total assets

EBITA = Earnings before interest and taxes divided by total assets.

MVBV = Market value of equity to book value of total debt

SETA = Total revenue divided by total assets.

e = Error

Hasil dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berfungsi sebagai penganalisa data dengan menggambarkan sampel data yang telah dikumpulkan. Penelitian ini menjabarkan rata-rata (mean), nilai maksimum, nilai minimum dari masing-masing variabel sehingga secara konsektual dapat lebih muda dimengerti. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen dan independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah financial distress, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini menggunakan rumus kombinasi dari Altman Z-Score. Berikut adalah output dari uji statistik deskriptif: Pembahasan merupakan bagian terpenting dari keseluruhan isi artikel ilmiah. Tujuan pembahasan adalah: Menjawab masalah penelitian, menafsirkan temuan-temuan, mengintegrasikan temuan dari penelitian ke dalam kumpulan pengetahuan yang telah ada dan menyusun teori baru atau memodifikasi teori yang sudah ada.

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

<i>Descriptive Statistics</i>						
	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>		<i>Std. Deviation</i>
	<i>Statistic</i>	<i>Statistic</i>	<i>Statistic</i>	<i>Statistic</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Statistic</i>
WCTA	50	.00	.64	.1201	.02413	.17063
RETA	50	.00	.64	.0570	.01596	.11287
EBITA	50	.00	.74	.1308	.02281	.16132
MVBV	50	.03	15.75	1.2039	.32856	2.32326
SETA	50	.02	13.92	1.2509	.37939	2.68270
FINANCIAL DISTRESS	50	.00	2.00	1.0400	.04000	.28284
Valid N (listwise)	50					

Berdasarkan tabel 1 diatas dapat dilihat nilai terendah, tertinggi rata-rata dan standar deviasi untuk masing-masing variabel dan jumlah sampel penelitian yang digunakan sebanyak 50 data. Financial distress merupakan variabel dependen, sedangkan Altman Z-score merupakan variabel independen.

Variabel dependen yaitu financial distress merupakan kegagalan keuangan dari suatu perusahaan. Nilai rata-rata sebesar 0,04000 berarti bahwa rata-rata nilai kegagalan keuangan yang dilakukan perusahaan sektor utama selama tahun penelitian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 40,00%, sedangkan standar deviasi sebesar 0,28284 menunjukkan bahwa nilai rata-rata yang lebih besar dari standar deviasinya mengidentifikasi bahwa standar error dari variabel tersebut kecil.

Variabel independen yaitu rumus kombinasi dari Altman Z-Score dapat kita lihat pada tabel 4.1 diatas, dimana terdapat 5 variabel yang diprosikan untuk mengukur kegagalan keuangan. Dari 50 perusahaan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan

bahwa nilai minimum yang diperoleh sebesar 0,03 dari variabel MVBVL sedangkan nilai maksimum sebesar 0,64 dari variabel WCTA dan RETA.

Hasil Pengujian Hipotesis

Karena variabel dependen dalam penelitian ini bersifat dikotomi maka pengujian terhadap hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji regresi logistik. Tahapan dalam pengujian dengan menggunakan uji regresi logistik dapat dijelaskan sebagai berikut:

Menguji Keseluruhan Model (Overall Model Fit)

Uji regresi logistik yang pertama dilakukan dalam penelitian ini adalah menguji apakah model regresi yang dibuat adalah fit dengan data penelitian. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai -2 L awal dengan -2 L akhir pada tabel Iteration History pada hasil penelitian. Tabel dibawah akan menunjukkan hasil dari -2 log likelihood.

Dari tabel 2 dan 3 dapat dilihat bahwa nilai -2 log likelihood awal (-2 LL awal) pada block number = 0, yaitu hanya memasukkan konstanta saja adalah 22,697 dan pada tabel -2 likelihood akhir (-2 LL akhir) pada block number = 1, yang memasukkan konstanta dan seluruh variabel independent adalah sebesar 0,000. Adanya pengurangan nilai antara -2LL awal dengan -2LL akhir menunjukkan bahwa model fit dengan data.

Menguji Kelayakan Model Regresi

Kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test lebih besar daripada 0,05 maka hipotesis nol diterima. Artinya model dapat memprediksikan nilai observasinya dan model dapat diterima. Hasil uji Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test dapat dilihat pada tabel 3.

Dari tabel uji Hosmer and Lemeshow's of Fit Test diperoleh nilai Chi-square sebesar 0,000 dengan nilai signifikan sebesar 1,000 dan df 8. Dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai signifikan lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi logistik yang digunakan mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan telah memenuhi kecukupan data (fit).

Koefisien Determinasi (Nagelkerke R Square)

Model summary dalam regresi logistik sama dengan pengujian R² pada model regresi linier. Tujuan dari model summary adalah untuk mengetahui seberapa besar kombinasi variabel independen yaitu Z-Score Altman mampu menjelaskan variabel dependen yaitu financial distress. Hasil dari model summary dapat dilihat pada tabel 5.

**Tabel 2 Hasil Uji Keseluruhan Model Fit 1
Iteration History^{a,b,c}**

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
	1	26.435	-1.760
	2	22.971	-2.453
Step 0	3	22.700	-2.716
	4	22.697	-2.751
	5	22.697	-2.752

a. Constant is included in the model.

b. Initial -2 Log Likelihood: 22.697

c. Estimation terminated at iteration number 5 because parameter estimates changed by less than .001.

Tabel 3 Hasil Uji Keseluruhan Model Fit 2
Iteration History^{a,b,c,d}

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients					
		Constant	X1	X2	X3	X4	X5
Step 1 1	15.930	-2.048	-.172	-.448	-.516	-.010	.331
2	8.248	-3.081	-.119	-1.735	-1.160	-.040	.581
3	4.796	-3.895	.167	-6.231	-2.311	-.125	1.064
4	1.669	-5.409	-.002	-12.522	-3.348	-.305	2.333
5	.693	-6.890	-.044	-16.247	-4.116	-.558	3.137
6	.279	-8.402	-.110	-20.950	-5.188	-.881	3.963
7	.109	-9.978	-.410	-27.147	-6.351	-1.213	4.829
8	.042	-11.616	-1.134	-34.739	-7.365	-1.527	5.735
9	.016	-13.320	-2.136	-42.870	-8.239	-1.819	6.674
10	.006	-15.100	-3.140	-50.859	-9.127	-2.091	7.639
11	.002	-16.938	-4.055	-58.594	-10.088	-2.351	8.624
12	.001	-18.817	-4.884	-66.134	-11.117	-2.602	9.620
13	.000	-20.720	-5.653	-73.544	-12.191	-2.851	10.624
14	.000	-22.637	-6.386	-80.871	-13.291	-3.098	11.633
15	.000	-24.562	-7.100	-88.147	-14.401	-3.346	12.644
16	.000	-26.492	-7.807	-95.392	-15.511	-3.597	13.656
17	.000	-28.422	-8.516	-102.622	-16.615	-3.849	14.669
18	.000	-30.353	-9.231	-109.845	-17.708	-4.105	15.682
19	.000	-32.282	-9.957	-117.070	-18.788	-4.364	16.694
20	.000	-34.208	-10.695	-124.302	-19.852	-4.626	17.706

a. Method: Enter

b. Constant is included in the model.

c. Initial -2 Log Likelihood: 22.697

d. Estimation terminated at iteration number 20 because maximum iterations has been reached. Final solution cannot be found.

Tabel 4 Hasil Uji Hosmer and Lemeshow Test
Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	Df	Sig.
	.000	8	1.000

Tabel 5 Hasil Uji Model Summary
Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
	.000 ^a	.365	1.000

a. Estimation terminated at iteration number 20 because maximum iterations has been reached. Final solution cannot be found.

Dari tabel diatas, maka dapat dilihat bahwa hasil nilai Nagelkerke R Square pada penelitian ini sebesar 1,000, yang dapat menyatakan variabilitas variabel dependen yang dapat disajikan oleh variabilitas independen sebesar 1,0%, sedangkan sisanya sebesar 99% dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini.

d. Hasil Uji Regresi Logistik

Tabel 6 Hasil Uji Regresi Logistik

Variables in the Equation

		<i>B</i>	<i>S.E.</i>	<i>Wald</i>	<i>df</i>	<i>Sig.</i>	<i>Exp(B)</i>
Step 1 ^a	WCTA	-10.695	72149.352	.000	1	1.000	.000
	RETA	-124.302	144489.132	.000	1	.999	.000
	EBITA	-19.852	65064.125	.000	1	1.000	.000
	MVBV	-4.626	7290.685	.000	1	.999	.010
	SETA	17.706	4918.298	.000	1	.997	48936666.534
	Constant	-34.208	15349.739	.000	1	.998	.000

a. Variable(s) entered on step 1: WCTA, RETA, EBITA, MVBV, SETA.

Berdasarkan tabel 6 diatas maka model regresi logistik yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$\ln \frac{FD}{1-FD} = -34,208 - 10,695 \text{ WCTA} - 124,302 \text{ RETA} - 19,852 \text{ EBITA} - 4,626 \text{ MVBV} + 17,706 \text{ SETA} + e$$

Berdasarkan persamaan diatas dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0.05. Artinya bahwa kelima hipotesis tidak berhasil didukung atau dinyatakan ditolak.

Interpretasi Hasil Penelitian

Pengaruh Working Capital to Total Asset Terhadap Financial Distress

Hasil uji regresi untuk variabel working capital to total asset menunjukkan nilai koefisien negative -10,695 dengan tingkat signifikan sebesar 1,000 lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa H0 diterima dan H1 ditolak. Artinya bahwa variabel working capital to total asset tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Hal ini terjadi karena utang lancar yang pemanfaatannya tidak efektif menurun sehingga meningkatkan porsi modal kerja. Jika kondisi seperti ini, maka manajemen harus lebih meningkatkan perputaran modal kerja agar perusahaan berjalan dengan baik sehingga tidak terjadi financial distress. Ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan berdasarkan working capital to total asset perusahaan sektor utama yang menjadi sampel dalam kondisi baik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Nugraha and Fajar 2018) yang menyatakan bahwa working capital turnover yang rendah menunjukkan penilaian ketidakefektifan modal kerja perusahaan sehingga dapat menyebabkan terjadinya probabilitas financial distress, sehingga working capital turnover memiliki pola hubungan negative terhadap financial distress.

Hasil Penelitian ini berbeda dengan (Meiawan 2017) yang menunjukkan bahwa WCTA berpengaruh terhadap financial distress karena working capital mempunyai nilai rata-rata minus dikarenakan jumlah perusahaan dari tahun ke tahun yang mengalami WCTA negative lebih banyak daripada WCTA positif.

Pengaruh Retained Earning to Total Asset terhadap Financial Distress

Hasil uji regresi untuk variabel retained earning to total asset menunjukkan nilai koefisien negatif -124,302 dengan tingkat signifikan sebesar 0,999 lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa H0 diterima dan H1 ditolak. Artinya variabel retained earning to total asset tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Hal ini terjadi karena laba ditahan meningkat dari total asset perusahaan sehingga tidak mengalami financial distress. Semakin tinggi laba ditahan perusahaan maka semakin baik dalam mengelola aset perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian (Meiawan 2017) yang menyatakan bahwa laba ditahan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dalam memprediksi financial distress. Hal tersebut menunjukkan tingginya profitabilitas menandakan kemakmuran suatu perusahaan.

Pengaruh Earning before Interest and Tax to Total Assets terhadap Financial Distress

Hasil uji regresi untuk earning before interest and tax to total assets menunjukkan koefisien regresi negatif sebesar -19,852 dengan tingkat signifikan sebesar 1,000 lebih besar dari 0,05 menunjukkan menunjukkan bahwa H₀ diterima dan H₁ ditolak. Artinya bahwa variabel earning before interest and tax to total assets tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Hal ini terjadi karena meningkatnya laba sehingga membuat kondisi keuangan menjadi lebih baik. Karena semakin tinggi nilai laba maka artinya perusahaan itu sangat baik dalam mengelola aset perusahaannya sehingga.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Wulandari, F., Burhanudin., dan Widayanti 2017) yang mengatakan bahwa tingginya beban perusahaan dan laba yang diperoleh perusahaan sebanding dengan besarnya total aktiva.

Pengaruh Market Value of Equity to Book Value of Debt terhadap Financial Distress

Hasil uji regresi untuk market value of equity to book value of debt menunjukkan koefisien regresi negative sebesar -4,626 dengan tingkat signifikan sebesar 0,999 lebih 0,05 menunjukkan bahwa H₀ diterima dan H₁ ditolak. Artinya variabel market value of equity to book value of debt tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Hal ini terjadi karena perusahaan mempunyai nilai pasar ekuitas yang tinggi sehingga perusahaan mampu mengelola modalnya dengan baik. Karena semakin tinggi nilai pasar ekuitas dalam suatu perusahaan maka semakin baik perusahaan terhadap aset yang dimilikinya. Ini berarti perusahaan sektor utama mampu mengelola nilai pasar untuk memenuhi liabilitasnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Meiawan 2017) yang menyatakan bahwa market value of equity to book value of debt tidak berpengaruh terhadap financial distress. Hal ini terjadi karena tingginya nilai pasar ekuitas yang dihasilkan perusahaan mampu dikelola dengan modal perusahaan dengan baik.

Pengaruh Sales to Total Assets terhadap Financial Distress

Hasil uji regresi sales to total asset menunjukkan koefisien regresi positif sebesar 17,706 dengan tingkat signifikan sebesar 0,997 lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa H₀ diterima dan H₁ ditolak. Artinya variabel sales to total asset tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Hal ini terjadi karena meningkatnya penjualan terhadap daya beli masyarakat. Karena semakin tinggi penjualan maka perusahaan makin baik dalam mengelola asetnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Muflihah 2017) yang menyatakan bahwa sales growth tidak berpengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi financial distress.

Simpulan dan Saran

Berdasarkan pengujian terhadap 5 (lima) hipotesis yang dilakukan dengan menggunakan analisis regresi logistic, disimpulkan sebagai berikut: Working Capital to Total Asset, Retained Earning to total asset, Earning before interest and tax to total asset, Market value of equity to book value of debt, Sales to total asset tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Daftar Rujukan

- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. 2017. "Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015)." *Jurnal Akuntansi Maranatha* Vol 9 No 2.
- Hanafi, I., & Supriyadi, S. G. 2018. "Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang

- Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Ekuivalensi* Vol 4 No 1:Hal 24-51.
- Hikmah, H., & Afridola, S. 2019. “Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman (Z-Score) Perusahaan Manufaktur.” *Jurnal Niara* Vol 11 No:Hal 195-202.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Mafiroh, A., & Triyono, T. 2018. “Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014).” *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia* Vol 1 No 1:Hal 46-53.
- Meiawan, R. 2017. “Pengaruh Rasio Model Altman Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Jasa Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2015.”
- Muflihah, I. Z. 2017. “Analisis Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Dengan Regresi Logistik.” *Majalah Ekonomi* Vol 22 No:Hal 254-269.
- Nugraha, Akhbar, and Catur Martian Fajar. 2018. “Financial Distress Pada PT Panasia Indo Resources Tbk.” *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*.
- Ratna, Ikhwan, and Marwati Marwati. 2018. “ANALISIS FAKTOR- FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KONDISI FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN YANG DELISTING DARI JAKARTA ISLAMIC INDEX TAHUN 2012-2016.” *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*.
- Subramanyam, K.R dan Wild, John J. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Wulandari, F., Burhanudin., dan Widayanti, R. 2017. “Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode Altman (Z-Score) Pada Perusahaan Farmasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011–2015).” *Benefit: Jurnal Manajemen Dan Bisnis* Vol 2 No 1:Hal 15-27.
- Yati, S., & Patunrui, K. I. A. 2017. “Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman (Z-Score) Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015.” *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis* Vol 5 No 1:Hal 55-71.