



Jurnal READ (Research of Empowerment and Development)

<http://jos.unsoed.ac.id/index.php/read>

e-ISSN: 2745-4746

Vol. 1 No. 2 Oktober 2020: 56-65

DOI: <https://doi.org/10.20884/1.read.2020.1.2.3477>

Analisis Rasio Keuangan terhadap Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur

Sita Dewi Riyanti¹

¹Magister Akuntansi, Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jenderal Soedirman

E-mail: sita.riyanti@mhs.unsoed.ac.id

Abstract

Bankruptcy does not just happen but starts from financial difficulties and liquidation, which is commonly referred to as financial distress. In predicting financial distress, measurements can be made with specific ratios. This study aims to examine the role of financial ratios in predicting financial distress. The sample consists of 24 manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange. The data used are the 2013-2016 financial statements. The 2015-2016 financial reports are used as determinants of financial distress, and the 2013-2014 reports are the data processed in this study. Logistic regression is an analytical tool used to test hypotheses. In this case, the financial ratios of the Altman model and the financial ratios of cash flows will be used to predict the company's financial distress. The results of this study indicate that the ratio of EBITTA, WCTA, RETA, CFOTA has a significant negative effect in predicting financial distress. Meanwhile, the MVETL and SATA financial ratios have no effect in predicting the company's financial distress. The classification power of prediction accuracy in this research model is 83.3%.

Keywords: financial distress, financial ratios, earning per share

Abstrak

Kebangkrutan tidak terjadi begitu saja, namun dimulai dari kesulitan keuangan dan likuidasi yang biasa disebut dengan kondisi financial distress. Dalam memprediksi financial distress, dapat dilakukan pengukuran dengan rasio-rasio tertentu. Penelitian ini bertujuan menguji peran dari rasio keuangan terhadap prediksi kondisi financial distress. Sampel terdiri dari 24 perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan adalah laporan keuangan tahun 2013-2016. Laporan keuangan tahun 2015-2016 dijadikan sebagai penentu terjadinya financial distress, dan laporan tahun 2013-2014 merupakan data yang diolah dalam penelitian ini. Regresi logistik merupakan alat analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis. Dalam hal ini, rasio keuangan dari model Altman dan rasio keuangan dari arus kas akan digunakan untuk memprediksi financial distress perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa rasio EBITTA, WCTA, RETA, CFOTA berpengaruh negatif secara signifikan dalam memprediksi kondisi financial distress. Sedangkan rasio keuangan MVETL dan SATA tidak berpengaruh dalam memprediksi kondisi financial distress perusahaan. Daya klasifikasi ketepatan prediksi pada model penelitian ini adalah 83,3%.

Kata kunci: financial distress, rasio keuangan, earning per share.

Pendahuluan

Perekonomian saat ini mengalami kelemahan dan rawan terjadi kesulitan keuangan (*financial distress*), sehingga mempengaruhi kondisi dan kinerja perusahaan yang mendorong perusahaan harus bertahan dalam persaingan demi

mempertahankan bisnisnya. Akan tetapi, tidak banyak perusahaan yang sanggup bertahan dalam persaingan. Banyak perusahaan yang mengalami *financial distress* dan berujung pada kebangkrutan. *Financial distress* adalah tahap penurunan situasi pendanaan yang terjadi sebelum perusahaan dinyatakan bangkrut atau mengalami

kebangkrutan maupun likuidasi (Assaji & Machmuddah, 2019).

Kebangkrutan perusahaan tidak terjadi secara tiba-tiba, kebangkrutan dimulai dari kesulitan keuangan perusahaan dan likuidasi dalam jangka pendek yang dianggap sebagai kondisi *financial distress* ringan hingga ada pada pernyataan kebangkrutan yang dianggap sebagai *financial distress* terberat (Assaji & Machmuddah, 2019). Kebangkrutan merupakan suatu peristiwa yang dapat terjadi karena kondisi perekonomian yang kurang mendukung dan sebab lainnya (Winaya et al., 2020). Oleh karena itu, diperlukan alat untuk mendeteksi potensi kebangkrutan yang dialami perusahaan. Dalam memprediksi *financial distress*, dapat menggunakan pengukuran rasio-rasio tertentu (Waqas & Md-rus, 2018). Analisis Z-Score digunakan untuk mengukur atau memprediksi kebangkrutan dengan tingkat ketepatan dan keakuratan yang relative dapat dipercaya (Patunrui & Yati, 2017). Rasio keuangan banyak digunakan untuk dianalisis dan selanjutnya menjadi model prediksi kebangkrutan. Arus kas merupakan laporan yang memberikan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan pengeluaran kas dalam periode waktu tertentu (Nailufar et al., 2018). Sehingga rasio arus kas dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*.

Fenomena *financial distress* perusahaan terjadi ketika peningkatan harga minyak dunia yang mengejutkan pada tahun 2005 dan menyebabkan pemerintah Indonesia mengurangi subsidi untuk harga minyak lokal. Hal itu membuat biaya produksi meningkat dan akhirnya profitabilitas perusahaan menurun. Fenomena lain *Financial distress* adalah terjadinya krisis ekonomi yang mengacu pada perubahan drastis pada perekonomian (bernasnews.com). Krisis ekonomi pernah terjadi di Indonesia pada tahun 2008-2009 yang dipicu oleh krisis keuangan di AS pada tahun 2007 (bernasnews.com). Kemudian krisis ekonomi yang diakibatkan oleh pandemi Covid-19. Krisis tersebut menyebabkan perekonomian runtuh karena

minimnya investasi, serta menimbulkan terjadinya PHK.

Pada tahun 2015, terdapat dua perusahaan manufaktur yang mengalami *delisting*, yaitu : PT.Davomas Abadi, Tbk (DAVO) dan PT.Unitex, Tbk (UNTX). Pada kasus Davo, Bursa Efek memberlakukan proses *delisting* paksa karena keberlangsungan usaha yang mengkhawatirkan. Davo *listing* di bursa efek sejak 1994 dan resmi dikeluarkan oleh BEI pada Januari 2015. Pada kasus UNTX yang *delisting* pada Desember 2015 dikarenakan akibat kerugian operasional yang dialami perusahaan selama beberapa tahun terakhir yang mengakibatkan ekuitas didalam neraca menjadi negatif (www.sahamok.com).

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh beberapa rasio keuangan pada kondisi *financial distress*. Rasio yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *working capital to total asset, retained earning to total asset, earning before interest and tax to total asset, market value equity to book value of total debt, sales to total asset dan cash flow from operating to total asset*. Penelitian ini menggabungkan rasio dari model Altman dan rasio arus kas. EPS (*Earning Per Share*) negatif digunakan untuk menentukan kriteria perusahaan yang mengalami *financial distress* dan analisis regresi untuk memeriksa hubungan rasio keuangan perusahaan dan *financial distress* itu sendiri.

Rumusan masalah pada penelitian ini adalah bagaimanakah pengaruh *working capital to total asset, retained earning to total asset, earning before interest and tax to total asset, market value equity to book value of total debt, sales to total asset dan cash flow from operating to total asset* terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur pada periode satu dan dua tahun sebelum *financial distress*? Penelitian ini diharapkan dapat membantu manajemen dan investor dalam membuat kebijakan dan dapat mengambil keputusan dari informasi yang dihasilkan.

Financial Distress

Financial distress adalah keadaan di mana perusahaan memiliki arus kas yang tidak cukup untuk memenuhi kewajiban hutangnya (Ashraf & Elisabete, 2019). Efek dari *financial distress* dapat dideteksi terlebih dahulu dengan menyaksikan penurunan nilai perusahaan sebelum *default* perusahaan saat ini (Ashraf & Elisabete, 2019). Sejumlah peneliti memanfaatkan kondisi *financial distress* yang berbeda berdasarkan tanda-tanda peringatan dini. Chen (1983) mengategorikan perusahaan berdasarkan tiga keadaan *financial distress*, *financial imbalance*, dan kebangkrutan (Ashraf & Elisabete, 2019).

Financial distress dapat terjadi karena adanya pengaruh dari dalam perusahaan sendiri (internal) maupun dari eksternal perusahaan (Cahyani & Diantini, 2016). *Financial distress* ialah keadaan kesulitan pada keuangan yang dialami perusahaan akibat dari arus kas keluar perusahaan lebih besar daripada arus kas masuknya (Krusita & Wiagustini, 2019). *Financial distress* menyebabkan perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya, sehingga apabila kondisi ini tidak diatasi maka perusahaan tersebut akan mengalami kebangkrutan. *Financial distress* merupakan suatu kondisi kesulitan keuangan dalam perusahaan berupa penurunan perolehan laba, ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi hutang serta kewajiban yang disajikan berdasarkan laporan keuangan dengan membandingkan laporan keuangan periode sebelumnya (Krusita & Wiagustini, 2019).

Suatu perusahaan bisa dikatakan mengalami *financial distress* bila terdapat indikasi seperti berikut (Nailufar et al., 2018):

- a. Menurunnya deviden dan penutupan usaha karena meningkatnya biaya operasi dan menurunnya penjualan.
- b. Rugi yang terus menerus untuk beberapa periode yang berurutan.
- c. Adanya pemutusan hubungan kerja (PHK)
- d. Mundurnya para eksekutif perusahaan.
- e. Merosotnya harga saham di pasar modal.

- f. Modal perusahaan (equity) mendekati nol atau bahkan negative.

Terdapat beberapa definisi kesulitan keuangan menurut tipenya, yaitu (1) *Economic failure* adalah kondisi saat pendapatan perusahaan tidak cukup untuk menutupi total biaya termasuk biaya modal. (2) *Business failure* adalah kondisi bisnis yang menghentikan operasinya karena mengalami kerugian. (3) *Technical insolvency* keadaan ketika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban lancarnya ketika jatuh tempo. (4) *Insolvency in bankruptcy* terjadi ketika nilai buku hutang perusahaan melebihi nilai pasar aset saat ini. (5) *Legal bankruptcy* adalah keadaan ketika perusahaan dikatakan mengalami kebangkrutan secara hukum apabila perusahaan tersebut mengajukan tuntutan secara resmi sesuai dengan undang-undang yang berlaku (Krusita & Wiagustini, 2019). Tiga faktor penyebab *financial distress* (kesulitan keuangan) ditinjau dari aspek keuangan perusahaan yaitu ketidakcukupan modal, kekurangan dana dan besarnya beban hutang dan bunga dan mengalami kerugian (Krusita & Wiagustini, 2019).

Laporan Keuangan dan Rasio Keuangan

Laporan keuangan merupakan suatu instrument yang didalamnya terdapat informasi kinerja dan posisi keuangan dari suatu perusahaan. Informasi yang terkandung dalam laporan keuangan tersebut nantinya akan dimanfaatkan oleh pihak-pihak yang berkepentingan seperti investor, kreditor, pemerintah, dan pihak-pihak lainnya dalam pengambilan keputusan (Paulalengan & Dwi Ratnadi, 2019). Laporan keuangan mencerminkan manajemen perusahaan dan pengambilan keputusan yang baik. Dari laporan keuangan kita dapat menilai kondisi perusahaan melalui rasio-rasio keuangan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, apakah perusahaan tersebut dalam kondisi baik atau dalam kondisi *financial distress*. Laporan keuangan akan lebih bermanfaat jika informasi yang terdapat dalam laporan keuangan dapat digunakan untuk memprediksi apa yang

akan terjadi di masa depan (Winaya et al., 2020).

Laporan keuangan pada hakekatnya menjadi acuan bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan pada kurun waktu tertentu (Assaji & Machmuddah, 2019). Rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk menganalisis laporan keuangan sebagai tolok ukur kinerja keuangan perusahaan pada kemungkinan terjadinya *financial distress* atau bahkan kebangkrutan. Rasio keuangan merupakan indikator yang berguna untuk mengukur kinerja dan situasi keuangan perusahaan (Khan & Raj, 2020). Kondisi kesulitan operasi dan keuangan perusahaan menjadi subjek yang sangat rentan terhadap analisis rasio keuangan (Assaji & Machmuddah, 2019). Hal tersebut merujuk pada adanya hubungan erat antara rasio keuangan terhadap prediksi *financial distress*.

Beberapa penelitian dilakukan mengenai *financial distress* yang meninjau manfaat dari rasio keuangan sebagai alat deteksi perusahaan yang tepat. Salah satu penelitian yang menelaah kegunaan analisis rasio keuangan sebagai prediksi *financial distress* dilakukan oleh Altman pada tahun 2000 dengan model *Z-Score* yaitu penentuan *score* dari hasil perhitungan standar akun-akun keuangan yang memungkinkan mengalami kebangkrutan (Assaji & Machmuddah, 2019). Model Altman (1968) memberikan tiga kategori prediksinya yaitu kondisi *financial distress*, *grey area*, dan *non-financial distress*.

Perusahaan dalam keadaan bangkrut dengan skor kurang atau sama dengan -0,02 ($Z \leq -0,02$), dalam keadaan tidak bangkrut adalah lebih atau sama dengan 0,01 ($Z \geq 0,01$) (Sunarji & Sufyani, 2017). Perusahaan yang memiliki skor diantara batas atas dan batas bawah dikategorikan berada pada *grey area* (Primasari, 2018). Terdapat lima rasio dalam model Altman *Z-Score* yaitu *Working Capital to Total Assets* (WCTA), *Retained Earning to Total Asset* (RETA), *Earning Before Interest Tax to Total Asset* (EBITTA), *Market Value of Equity to Total Liabilities* (MVETL) dan *Sales to Total Asset* (SATA).

Penelitian lain yang dilakukan oleh Almamy et.,al (2016) menambahkan variabel arus kas dalam model *Z-Score* untuk meningkatkan keakuratan prediksi model. Studi tersebut menemukan bahwa rasio arus kas bila dikombinasikan dengan model *Z-Score* sangat signifikan dalam memprediksi Kesehatan perusahaan di Inggris. laporan arus kas dapat membantu para pemakainya untuk melihat bagaimana saldo kas dan setara kas dalam neraca perusahaan berubah dari awal hingga akhir periode akuntansi dan apa artinya perubahan tersebut bagi perusahaan, apakah menunjukkan prestasi positif atau negatif (Nailufar et al., 2018). Laporan arus kas merupakan sumber kas dan penggunaan kas selama satu periode.

Laporan arus kas disajikan untuk tujuan menyediakan informasi yang dapat membantu investor maupun kreditor mengenai jumlah arus kas yang mungkin didistribusikan pada waktu yang akan datang dalam bentuk deviden maupun bunga atau pembayaran pokok Kembali. Laporan arus kas juga dapat membantu dalam mengevaluasi resiko (Nailufar et al., 2018). Dalam penyajiannya, laporan arus kas dibagi dalam tiga kategori, yaitu:

1. Kas yang berasal dari atau digunakan untuk kegiatan operasional.
2. Kas yang berasal dari atau digunakan untuk kegiatan investasi.
3. Kas yang berasal dari atau digunakan untuk kegiatan pendanaan.

Laporan arus kas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah arus kas dari kegiatan operasional (*Cash Flow from Operatings to Total Assets/CFOTA*).

Cash Flow from Operatings to Total Assets menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kasnya melalui aset yang dimiliki. Pada penelitian yang dilakukan oleh Nailufar et al. (2018) menunjukkan hasil bahwa rasio ini berpengaruh terhadap *financial distress*. Almilia (2003) juga menyatakan bahwa *cash flow from operating to total assets* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*.

Earning Per Share

Laba per lembar saham (*earning per share*/EPS) adalah laba yang didapatkan dari tiap lembar saham. Umumnya perhitungan EPS sudah tersaji dalam perhitungan laba rugi di dalam laporan keuangan suatu perusahaan. Data *earning per share* (EPS) banyak digunakan untuk mengevaluasi kinerja operasi dan profitabilitas perusahaan (Cahyani & Diantini, 2016). Data tersebut terutama digunakan oleh pemegang saham.

Beberapa penelitian menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berhubungan erat dengan *financial distress*. Perusahaan yang mengalami *financial distress* ditandai dengan perusahaan yang memiliki EPS negatif selama dua tahun berturut-turut (Cahyani & Diantini, 2016). Prasetyono (2011) menggunakan *Earning Per Share* (EPS) negative selama beberapa tahun untuk penentuan kondisi *financial distress* perusahaan. Fitriyah dan Hariyati (2013) juga menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* yaitu perusahaan yang memiliki *Earning Per Share* (EPS) negative dua tahun berturut-turut.

Berdasarkan penjelasan dan temuan-temuan tersebut di atas, maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

1. H1: *Earning Before Interest and Tax to Total Asset* (EBITTA) berpengaruh negative terhadap *financial distress* perusahaan.
2. H2: *Working Capital to Total Asset* (WCTA) berpengaruh negative terhadap *financial distress* perusahaan.
3. H3: *Market Value of Equity to Book Value of Total Liability* (MVTL) berpengaruh negative terhadap *financial distress* perusahaan.
4. H4: *Retainer Earning to Total Asset* (RETA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan.
5. H5: *Sales to Total Asset* (SATA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan.
6. H6: *Cash Flow From Operating to Total Asset* (CFOTA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode Analisis deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi yang digunakan sebanyak 130 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode Slovin untuk mendapatkan sampel yang representatif. Dari metode slovin didapatkan 24 sampel perusahaan. Sampel tersebut dibagi menjadi kategori perusahaan financial distress dan perusahaan non-financial distress.

Kriteria perusahaan yang mengalami financial distress adalah perusahaan yang mengalami Earning per Share (EPS) negatif selama dua tahun berturut-turut dan perusahaan yang mengalami Earning per Share positif dua tahun berturut-turut untuk kriteria perusahaan non-financial distress (Prasetyono, 2011). Sampel-sampel tersebut nantinya akan dianalisis dua kali, yaitu satu tahun dan dua tahun sebelum terjadinya financial distress. Data tahun 2013-2014 digunakan untuk memprediksi financial distress tahun 2015-2016.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari pihak lain yang berupa laporan publikasi (Nailufar et al., 2018). Data tersebut berupa laporan keuangan periode 2013-2016 dari 24 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini diawali dengan melakukan telaah Pustaka, eksplorasi dan mengkaji berbagai literatur jurnal. Teknik pengumpulan data penelitian ini menggunakan metode studi pustaka dan metode dokumentasi. Alat bantu yang digunakan adalah dengan menganalisis rasio keuangan untuk tujuan memprediksi kondisi financial distress.

Alat analisis dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik dengan menggunakan spss. Model regresi logistik yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini merujuk pada penelitian Prasetyono (2011) serta Adi et al (2015) yaitu:

$$\ln \frac{P}{1-p} = b_0 + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4 + b_5x_5 + b_6x_6$$

$P/(1-p)$ = status kegagalan perusahaan/
 probabilitas perusahaan mengalami
 financial distress, p (perusahaan
 tidak bermasalah), 1-p (perusahaan
 bermasalah).
 b_0 = konstanta
 b_1 - b_6 = koefisien regresi variabel
 independen
 x_1 - x_6 = rasio keuangan.

Hasil dan Pembahasan

Hasil Analisis Data

Pengujian statistik dilakukan untuk memberikan deskripsi variable - variabel dalam penelitian. variabel dependen penelitian ini berupa variabel *dummy* yaitu *financial distress* sedangkan variabel independennya diukur dengan skala rasio yang tidak perlu asumsi normalitas data. Dalam hal ini apakah *financial distress* dapat diprediksikan dengan variabel seperti *earning before interest and tax, working capital to total asset, book value equity to total liability, retained earning by total asset, sales to total asset, dan cash flow from operating to total asset*. Pengujian statistik deskriptif dalam penelitian ini menggunakan spss.

Tabel 1. Descriptive Statistics

X	N	Std. Deviation	Skewness
(1) EBITTA	48	0,472	0,796
(2) WCTA	48	0,341	-1563
(3) MVTL	48	0,194	0,35
(4) RETA	48	0,097	1586
(5) SATA	48	0,632	1087
(6) CFOTA	48	0,106	1739
Valid N (listwise)	48		

Sumber : Output SPSS 22

Tabel 1 menunjukkan hasil dari analisis deskriptif 48 observasi. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa rasio skweness keenam variabel berada diantara nilai 2,00 sampai dengan 2,00 maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah situasi yang menunjukkan adanya korelasi atau hubungan kuat antara dua variabel atau lebih dalam sebuah model regresi berganda. Variabel independen dikatakan terjadi multikolinearitas apabila nilai standard error > 1, atau dengan melihat nilai tolerance dan *Variance Inflating Factor* (VIF). Jika nilai Tolerance < 0,1 dan VIF > 10 maka dapat diindikasikan adanya multikolinearitas. Untuk hasil uji multikolinearitas dari penelitian ini bisa dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 2. Uji Multikolinearitas pada dua tahun sebelum *financial distress*

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
EBITTA	0,402	2.487
WCTA	0,511	1.956
MVTL	0,524	1.908
RETA	0,503	1.989
SATA	0,717	1.395
CFOTA	0,696	1.438

Sumber: Output Spss 22

Tabel 3. Uji Multikolinearitas pada satu tahun sebelum *financial distress*

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
EBITTA	0,301	3.319
WCTA	0,637	1.570
MVTL	0,647	1.545
RETA	0,359	1.989
SATA	0,875	1.143
CFOTA	0,612	1.635

Sumber: Output Spss 22

Pada tabel 2 dan tabel 3 menunjukkan bahwa keenam variabel independen memiliki nilai toleran yang mendekati angka 1 dan lebih dari 0,1. Sedangkan nilai VIF keenam variabel independen tersebut memiliki nilai VIF < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa

antar variable independen tidak terjadi multikolinearitas, dengan begitu variabel-variabel independen tersebut dapat digunakan dalam model penelitian.

Analisis Regresi

Dalam pengujian ini, jumlah kasus regresi yang dimasukkan dalam analisis regresi adalah 24 sampel yang akan dianalisis dua kali yaitu satu tahun dan dua tahun sebelum *financial distress*. Regresi logistik digunakan karena variabel dependennya berupa variabel *dummy (non metric)* atau dapat diukur dengan skala nominal (kualitatif). Sedangkan variabel independennya diukur dengan skala rasio yang tidak perlu asumsi normalitas data.

Tabel 4. Hasil Case Processing Summary

Unweighted Cases ^a	N	Percent
Selected Cases	Included in Analysis	24 100.0
	Missing Cases	0 0.0
	Total	24 100.0
Unselected Cases	0	0.0
Total	24	100.0

Sumber: Output Spss 22

Dari tabel di atas, jika dilihat dari presentasinya sampel tersebut 100% layak untuk diolah dengan regresi logistic. Pada hasil *Omnibus Tests of Model Coefisients* dengan signifikansi sebesar 0,005 atau $P < 0,05$ menunjukkan bahwa model dinyatakan FIT.

Koefisien Determinan (*Cox & Snell R square dan Nagelkerke R square*)

Tabel 5. Model summary pada satu tahun sebelum financial distress

Step	-2 Log likelihood	Nagelkerke R Square
1	12.275 ^a	0,758

Sumber: Output Spss 22

Tabel 6. Model summary pada dua tahun sebelum financial distress

Step	-2 Log likelihood	Nagelkerke R Square
1	13.351 ^a	0,73

Sumber: Output Spss 22

Nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,730 atau 73,0% pada dua tahun sebelum *financial distress* dan pada satu tahun sebelum *financial distress* naik menjadi 0,758 atau 75,8%. Ini artinya bahwa kemampuan variabel independent dalam menjelaskan variabel dependen pada satu dan dua tahun sebelum *financial distress* masing-masing sebesar 75,8% dan 73,0% sedangkan sisanya adalah faktor lain di luar model.

Regresi Logistik

Tabel 7. Koefisien regresi pada satu tahun sebelum terjadinya *Financial distress*

Variables in the Equation		
	B	Sig.
Step 1 ^a	EBITTA	-6,214 0,015
	WCTA	-14,591 0,019
	MVTL	-0,929 0,530
	RETA	-6,759 0,048
	SATA	0,096 0,431
	CFOTA	-7,931 0,031
	Constant	2,248 0,255

Sumber : Output Spss

Tabel 8. Koefisien regresi pada dua tahun sebelum terjadinya *Financial distress*

Variables in the Equation		
	B	Sig.
Step 1 ^a	EBITTA	-13,91 0,014
	WCTA	-15,27 0,005
	MVTL	-0,884 0,302
	RETA	-7,64 0,034
	SATA	0,112 0,948
	CFOTA	-8,069 0,021
	Constant	0,886 0,654

Sumber: Output Spss

Hipotesis pertama memiliki tanda koefisien regresi yang konsisten dan signifikan pada satu dan dua tahun sebelum *financial distress* dengan nilai signifikansi sebesar 0,015 dan 0,014 ($<0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa tinggi rendahnya rasio ini berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*. Dari hasil tersebut maka hipotesis pertama (H1) diterima.

Hipotesis kedua menunjukkan tanda koefisien regresi yang konsisten dan berpengaruh signifikan pada satu dan dua tahun sebelum *financial distress*. Hal ini dapat dilihat pada nilai signifikansi sebesar 0,019 dan 0,005 ($<0,05$). Tanda negative yang sesuai dengan hipotesis menunjukkan bahwa apabila WCTA rendah maka akan terjadi *financial distress* pada periode tahun status. Dengan demikian hipotesis kedua (H2) diterima.

Hipotesis ketiga memiliki tanda koefisien regresi yang konsisten namun tidak signifikan pada satu dan dua tahun sebelum *financial distress*. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($> 0,05$) pada satu dan dua tahun sebelum *financial distress*, masing-masing nilai signifikansi yakni menunjukkan angka 0,530 dan 0,302. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya MVTL tidak mempengaruhi terjadinya *financial distress*. Maka untuk hipotesis ketiga (H3) ditolak.

Hipotesis keempat memiliki tanda koefisien regresi yang konsisten dan berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*. Nilai signifikansi pada satu dan dua tahun sebelum *financial distress* kurang dari 0,05 ($< 0,05$) yakni 0,048 dan 0,034. Tanda negatif pada koefisien beta menunjukkan bahwa tinggi rendahnya nilai RETA dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress*. Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis keempat (H4) diterima.

Hipotesis kelima memiliki tanda koefisien regresi yang tidak konsisten dan tidak signifikan pada satu dan dua tahun sebelum *financial distress* dengan nilai signifikansi 0,431 dan 0,948. Keduanya memiliki nilai signifikansi melebihi 0,05 ($> 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa besar kecilnya rasio ini tidak dapat menentukan kemungkinan terjadinya *financial distress* perusahaan. Maka pada pengujian ini, hipotesis kelima (H5) ditolak.

Hipotesis keenam memiliki tanda koefisien regresi yang konsisten dan signifikan pada satu dan dua tahun sebelum *financial distress*. Keduanya memiliki nilai signifikan kurang dari 0,05 ($<0,05$) yaitu

pada angka 0,031 dan 0,021. Tanda negatif yang sesuai dengan hipotesis menunjukkan bahwa apabila rasio dari arus kas rendah maka akan terjadi *financial distress* pada periode tahun status. Dengan demikian hipotesis keenam (H6) diterima.

Persamaan yang terbentuk dari hasil analisis regresi sebagai berikut:

$$Y = 2,248 - 6,214EBITTA - 14,591WCTA - 6,759RETA - 7,931CFOTA \dots\dots\dots(1)$$

dan

$$Y = 0,886 - 13,910EBITTA - 15,270WCTA - 7,640RETA - 8,069CFOTA \dots\dots\dots(2)$$

Pada persamaan 1 yaitu pada satu tahun sebelum *financial distress* nilai konstanta sebesar 2,248 mempunyai arti bahwa jika variabel-variabel independen dianggap nol, maka probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 2,248. Pada persamaan 2 yaitu pada dua tahun sebelum *financial distress* nilai konstanta sebesar 0,886 ini artinya jika variabel-variabel independen dianggap nol, maka probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* menurun sebesar 0,886.

Pada persamaan 1 Koefisien EBITTA sebesar 6,214, koefisien WCTA sebesar 14,591, koefisien RETA sebesar 6,759 dan koefisien CFOTA sebesar 7,931 yang masing-masing mempunyai hubungan negatif. Pada persamaan 2 Koefisien EBITTA sebesar 13,910, koefisien WCTA sebesar 15,270, koefisien RETA sebesar 7,640 dan koefisien CFOTA sebesar 8,069 masing-masing mempunyai hubungan negatif. Artinya semakin rendah rasio (EBITTA), (WCTA), (RETA) dan (CFOTA) pada perusahaan maka semakin tinggi probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*.

Dari hasil penelitian tersebut, maka dilakukan uji ketepatan prediksi klasifikasi yang disajikan dalam tabel 9.

Pada tabel 9 menunjukkan nilai *overall percentage* sebesar 83,3% yang artinya ketepatan prediksi model penelitian ini adalah 83,3%.

Tabel 9. Ketepatan prediksi klasifikasi

Classification Table ^a				
Observed		Predicted		Percentage Correct
		Non-Fd	Fd	
Step 1	Non-Financial Distress	13	2	86.7
	Financial Distress	2	7	77.8
Overall Percentage				83.3

Sumber: Output Spss 22

Simpulan

Dari hasil pembahasan pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa hasil analisa data untuk periode satu dan dua tahun sebelum financial distress variabel yang berpengaruh negatif signifikan pada periode satu tahun sebelum *financial distress* (t-1) maupun dua tahun sebelum *financial distress* (t-2) adalah variabel *Earning Before Interest Tax to Total Asset* (EBITTA), *Working Capital to Total Asset* (WCTA), *Retained Earning to Total Asset* (RETA), dan *Cash flow from Operating activities to Total Asset* (CFOTA).

Daftar Pustaka

Adi, S. W., Intan, A., & Rahmawati, E. (2015). *ANALISIS RASIO KEUANGAN TERHADAP KONDISI FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2008-2013*. 315–326.

Ashraf, S., & Elisabete, G. S. F. (2019). *Do Traditional Financial Distress Prediction Models Predict the Early Warning Signs of Financial Distress?* 2005. <https://doi.org/10.3390/jrfm12020055>

Assaji, J. P., & Machmuddah, Z. (2019). Rasio Keuangan Dan Prediksi Financial Distress. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 58–67. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v2i2.2042>

Sedangkan variabel *Market Value of Equity to book value of Total Liability* (MVTL) berpengaruh negatif namun tidak signifikan karena data masa lalu pada pasar modal tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga dimasa mendatang, akibatnya informasi pasar tidak menunjukkan informasi yang sesungguhnya dan data perusahaan tidak langsung mempengaruhi harga pasarnya. *Sales to Total Asset* (SATA) tidak berpengaruh terhadap *financial distress* karena penjualan yang tinggi tidak menjamin perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Perputaran asset yang tinggi juga memerlukan modal kerja dan kas yang tinggi. Daya klasifikasi untuk ketepatan prediksi pada model ini sebesar 83,3% sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model.

Dalam memprediksi kondisi financial distress sebaiknya dilakukan jauh sebelum terjadinya financial distress, hal ini dimaksudkan untuk mencegah terjadinya kebangkrutan. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya melakukan periode prediksi lebih dari dua tahun sebelum terjadinya *financial distress* untuk mendapatkan kemampuan prediksi yang lebih baik.

Cahyani, D. M., & Diantini, N. N. A. (2016). Peranan Good Corporate Governance Dalam Memprediksi Financial Distress. *Matrik: Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 10(2), 144. <https://doi.org/10.24843/matrik:jmbk.2016.v10.i02.p05>

Khan, M. M., & Raj, K. B. (2020). *LIQUIDITY-PROFITABILITY ANALYSIS & PREDICTION OF BANKRUPTCY- A STUDY OF SELECT TELECOM COMPANIES*. 7(3), 307–316.

Krusita, N. W. Y., & Wiagustini, N. L. P. (2019). Prediksi Financial Distress Menggunakan Model Zmijewski Dan Model Grover Pada Perusahaan Migas Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 2891. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p11>

- Nailufar, F., Sufitrayati, & Badaruddin. (2018). Pengaruh Laba dan Arus Kas Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Non Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 2(2), 147–162.
- Patunrui, K. I. A., & Yati, S. (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*, 5(1), 55-71.
- Paulalengan, A. J., & Dwi Ratnadi, N. M. (2019). Pengaruh Financial Distress, Umur Perusahaan, dan Good Corporate Governance pada Kecepatan Publikasi Laporan Keuangan Tahunan. *E-Jurnal Akuntansi*, 27, 2010. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v27.i03.p14>
- Prasetiono, F. D. A. (2011). FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN MANUFAKTUR. *Jurnal Dinamika Ekonomi Dan Bisnis*, 8, 1-14.
- Primasari, N. S. (2018). ANALISIS ALTMAN Z-SCORE, GROVER SCORE, SPRINGATE, DAN ZMIJEWski SEBAGAI SIGNALING FINANCIAL DISTRESS (Studi Empiris Industri Barang-Barang Konsumsi di Indonesia). *Accounting and Management Journal*, 1(1), 23-43. <https://doi.org/10.33086/amj.v1i1.70>
- Sunarji, A., & Sufyani, M. (2017). Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Tekstil Dan Garmen. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen*, 10(2), 11. <https://doi.org/10.23969/jrbm.v10i2.445>
- Waqas, H., & Md-rus, R. (2018). Cogent Economics & Finance Predicting financial distress: Importance of accounting and firm-specific market variables for Pakistan ' s listed firms. *Cogent Economics & Finance*, 6(1), 1-16. <https://doi.org/10.1080/23322039.2018.1545739>
- Winaya, G. Y., Rm, K. M., Ayu, I. G., Budiasih, N., & Wiratmaja, I. D. N. (2020). *Analysis of Altman Z-Score and Zmijewski Bankruptcy Prediction in Telecommunication Sub-Sectors Registered in Indonesia Stock Exchange in 2016-2018*. 1, 313-322.
- Almilia, L.S., & Kristijadi. (2003). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 7(2), 183-206.
- Fitriyah, I., & Hariyati. (2013). Pengaruh Rasio keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Properti dan Real Estate. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(3).
- Almamy, J., Aston, J. & Ngwa, L.N. (2016). *An Evaluation of Altman's Z-score Using Cash Flow Ratio to Predict Corporate Failure Amid The Recent Financial Crisis: Evidence From The UK*. *Journal of Corporate Finance*, 36, 278-285. ISSN 0929-1199. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2015.12.009>
- <https://www.sahamok.net/emiten/saham-delisting/>
- <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>
- <https://bernasnews.com/krisis-ekonomi/Tedy-Kartyadi/>