

Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Potensi Terjadinya *Financial Distress*

Amila Rezky Mufidah

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin

Mursalim Nohong

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin

Andi Aswan

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin

Muhammad Toaha

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio *Working Capital to Total Assets* (WCTA), *Retained Earnings to Total Assets* (RETA), *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets* (EBITTA), dan *Market Value of Equity to Total Liabilities* (MVETL) terhadap potensi terjadinya *financial distress*. Penelitian ini menggunakan model Altman Z-Score. Modifikasi untuk mengukur prediksi *financial distress* dengan objek penelitian yaitu perusahaan jasa sub sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan menggunakan metode *purposive sampling* dalam menentukan 10 perusahaan sebagai sampel. Data sekunder yang digunakan diperoleh dari situs BEI dan situs perusahaan serta dianalisis dengan regresi logistik *binary*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio WCTA, EBITTA, dan MVETL secara parsial berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan rasio RETA secara parsial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata Kunci : WCTA; RETA; EBITTA; MVETL; *Financial Distress*

Abstract: The purpose of this research is to find out the influence of *Working Capital to Total Assets* (WCTA), *Retained Earnings to Total Assets* (RETA), *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets* (EBITTA), and *Market Value of Equity to Total Liabilities* (MVETL) to the potential for *financial distress*. This study uses the Altman Z-Score Modified model to measure *financial distress* predictions of service companies, property and real estate sub-sector that are listed on the Indonesian Stock Exchange in 2014-2018. This research uses a quantitative approach and *purposive sampling* method in determining 10 companies as samples. Secondary data used were obtained from the IDX website and the company website and also analyzed by *binary logistic regression*. The results of this research show that the WCTA, EBITTA, and MVETL ratios partially have a significant effect on *financial distress*, while the RETA ratio partially has no significant effect on *financial distress*.

Keywords : WCTA; RET; EBITTA; MVETL; *Financial Distress*

1. PENDAHULUAN

Investor melakukan suatu investasi dengan maksud ingin mendapatkan suatu keuntungan. Banyak hal yang menjadi faktor yang mendasari investor untuk melakukan investasi tergantung pada preferensi masing-masing investor. Di Indonesia, sektor *property* dan *real*

estate adalah salah satu sektor yang digemari oleh para investor. Sektor *Property* dan *Real Estate* biasanya dipilih oleh para investor sebagai investasi dalam kategori *long-term* serta dipercaya akan tumbuh dan berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi negara tersebut.

Dari tahun ke tahun harga tanah serta bangunan yang cenderung mengalami kenaikan merupakan daya tarik tersendiri oleh para investor. Selain itu, penambahan penduduk diikuti dengan kebutuhan manusia terhadap rumah, sarana perkantoran, mall, dan lain sebagainya akan mengakibatkan kebutuhan terhadap tanah dan bangunan juga akan mengalami kenaikan.

Di tahun 2008, Indonesia tidak dapat menghindari dampak yang disebabkan oleh krisis ekonomi global, tidak terkecuali untuk sektor *property* dan *real estate* yang juga mengalami kondisi yang terbilang buruk. Faktor lainnya yang menyebabkan sektor properti mengalami kemerosotan ialah adanya perubahan kebijakan moneter yang semakin ketat yang dilakukan oleh Amerika Serikat yaitu terjadinya *capital outflows* atau aliran modal keluar secara besar-besaran dari Indonesia dan mengakibatkan nilai rupiah semakin melemah sejak pertengahan tahun 2013. Di tahun 2014, pasar properti semakin lemah disebabkan oleh berbagai faktor seperti terjadinya pelemahan pada pertumbuhan ekonomi, menurunnya sentimen bisnis, ditambah dengan terjadinya inflasi yang cukup tinggi, suku bunga acuan Bank Indonesia yang mengalami kenaikan, dan diberlakukannya kebijakan *Loan to Value (LTV)*, serta jenuhnya aktivitas permintaan. Selain itu, faktor politik juga memengaruhi pertumbuhan sektor properti dikarenakan pada tahun tersebut Indonesia melakukan pemilihan presiden dan legislatif sehingga mengakibatkan ketidakjelasan politik dan perekonomian.

Menurunnya sektor properti masih terus berlangsung hingga tahun 2015. Berdasarkan survei yang telah dilakukan oleh Bank Indonesia, di kuartal pertama pada tahun 2015 menunjukkan bahwa terjadi penurunan yang signifikan pada penjualan properti hunian dalam perbandingan *quarter-to-quarter (q/q)*. Sedangkan pada tahun 2016, sektor properti diprediksi bangkit dari keterpurukan. Berbagai faktor dipercaya dapat membangkitkan sektor properti pada tahun berikutnya dengan salah satu caranya yaitu pemberlakuan kebijakan LTV sejak Juli 2015. Kebijakan LTV tersebut diyakini akan memberikan dampak baik pada awal tahun 2016. Namun hal tersebut tidak dapat berjalan seperti harapan bahkan hingga tahun 2018.

Hingga saat ini, pertumbuhan sektor *property* dan *real estate* masih mengalami perlambatan. Kebijakan-kebijakan yang dikeluarkan untuk mengatasi masalah tersebut belum terlalu berpengaruh pada pertumbuhan sektor *property* dan *real estate*. Bila hal ini masih

terus terjadi, maka perusahaan-perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* dapat terancam mengalami kebangkrutan.

Kebangkrutan merupakan situasi dimana perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajiban finansialnya. Suatu perusahaan dituntut agar sedini mungkin untuk melakukan berbagai analisis termasuk yang berkaitan dengan analisis kebangkrutan, sehingga perusahaan dapat mengidentifikasi tanda-tanda kebangkrutan perusahaan. Suatu kebangkrutan perusahaan diawali dengan adanya kondisi *financial distress warning* yang ditunjukkan dengan kondisi perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dalam menghasilkan laba. Untuk menganalisis potensi kebangkrutan suatu perusahaan, salah satu hal yang dapat diupayakanialah dengan dilakukannya analisis *financial distress* menggunakan *financial ratios*. (Wahyu dan Doddy, 2009).

Hingga saat ini, telah banyak tokoh yang menciptakan model-model prediksi kebangkrutan menggunakan rasio keuangan. Salah satu model prediksi kebangkrutan tertua dan umum digunakan adalah model Altman Z-Score (1968). Model Altman Z-Score diketahui telah diperbaharui sebanyak dua kali menjadi Altman Z-Score revisi lalu yang terbaru yaitu Altman Z-Score modifikasi yang dapat diterapkan pada semua perusahaan. Dalam Z-Score modifikasi, Altman mengeliminasi variabel X5 yaitu *Sales to Total Assets*, sehingga hanya tersisa empat rasio yang digunakan yaitu *Working Capital to Total Assets (WCTA)*, *Retained Earnings to Total Assets (RETA)*, *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets (EBITTA)*, dan *Market Value of Equity to Total Liabilities (MVETL)*.

Penelitian sejenis telah dilakukan oleh Mochamad Irfan dan Tri Yuniati (2014) dengan menggunakan variabel yang sama, hanya saja jika pada penelitian ini menetapkan objek penelitian yaitu perusahaan jasa sub sektor *property* dan *real estate*, maka pada penelitian yang dilakukan Mochamad Irfan dan Tri Yuniati berfokus pada perusahaan jasa sektor telekomunikasi. Pada penelitian tersebut menetapkan periode penelitian pada tahun 2006 hingga tahun 2012 sedangkan dalam penelitian kali ini menetapkan periode penelitian dari tahun 2014-2018. Selain itu pula, dalam menguji hubungan antar variabel, Mochamad Irfan dan Tri Yuniati menggunakan metode regresi linier berganda, sedangkan pada penelitian ini menggunakan metode regresi logistik *binary*.

Berdasarkan uraian di atas, melalui penelitian ini akan dianalisa pengaruh rasio-rasio keuangan (WCTA, RETA, EBITTA, MVETL) terhadap potensi terjadinya *financial distress*

pada perusahaan jasa sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Laporan Keuangan

Berstein dan Wild (1998) mengatakan bahwa laporan keuangan merupakan suatu pelaporan yang dikeluarkan perusahaan mengenai kinerja keuangan terdahulu dan posisi keuangan saat ini. Lebih lanjut, Berstein dan Wild menjelaskan bahwa laporan keuangan didesain untuk menyediakan 4 (empat) aktivitas utama perusahaan yaitu aktivitas perencanaan, pendanaan, dan investasi, serta aktivitas operasi. Menurut Fahmi (2011) “Laporan keuangan adalah suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut.”

Berdasarkan definisi-definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan alat yang digunakan sebagai salah satu sumber informasi yang akan menunjukkan kesehatan keuangan perusahaan dan kinerja perusahaan terdahulu dan saat ini yang dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi pihak-pihak yang memiliki kepentingan.

Laporan keuangan disusun bertujuan untuk menyajikan suatu informasi kepada pihak yang memiliki kepentingan mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan. Farid Harianto dan Sudomo dalam Fahmi (2011) berpendapat bahwa laporan keuangan disajikan oleh perusahaan dimaksudkan untuk memudahkan para pembuat keputusan agar tidak mengalami suatu kerugian atau setidaknya dapat menghindari terjadinya kerugian yang lebih banyak. Oleh sebab itu, dengan adanya laporan keuangan maka diharapkan informasi yang didapatkan tersebut dapat membantu pihak-pihak yang berkepentingan menghindari kekeliruan dalam menganalisis kondisi perusahaan.

1. Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan salah satu komponen penting dalam melakukan analisis untuk mengetahui kondisi keuangan suatu perusahaan. Secara sederhana, rasio dapat dinyatakan sebagai perbandingan dari satu jumlah dengan jumlah yang lainnya yang pada akhirnya akan menghasilkan harapan yang nantinya akan ditemukan jawaban yang dapat dijadikan sebagai suatu bahan kajian untuk dianalisis dan diputuskan (Fahmi, 2011).

Bagi investor terdapat 3 (tiga) rasio keuangan yang dominan dijadikan rujukan untuk melihat kondisi kinerja suatu perusahaan. Menurut Fahmi (2011) ketiga rasio ini secara umum menjadi perhatian investor dikarenakan pada dasarnya ketiga rasio tersebut telah merepresentatifkan analisis awal mengenai kondisi suatu perusahaan. Ketiga bentuk rasio tersebut ialah (1) Rasio Likuiditas, (2) Rasio Profitabilitas, dan (3) Rasio Solvabilitas.

3. Financial Distress

Hery (2017) menyebutkan bahwa *financial distress* merupakan kondisi dimana perusahaan sedang mengalami kesulitan secara finansial. Sedangkan Platt dan Platt (2002) memberikan pendapat bahwa *financial distress* merupakan tahap kondisi dimana suatu perusahaan akan segera menuju kondisi kebangkrutan. Fachruddin (2008) berpendapat bahwa kesulitan keuangan terjadi ketika perusahaan tidak sanggup untuk memenuhi kewajibannya maupun ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan akan segera kesulitan untuk menyelesaikan kewajibannya.

4. Altman Z-Score Modifikasi

Setelah model Altman Z-Score pertama dan model Altman Z-Score Revisi, Altman untuk meluncurkan Altman Z-Score III atau yang lebih dikenal dengan Altman Z-Score Modifikasi. Rudianto (2013) dalam Nirmalasari (2018) menyebutkan bahwa formula Z-score Modifikasi merupakan formula yang dinilai sangat fleksibel karena dapat digunakan untuk berbagai jenis bidang usaha. Model ini dimodifikasi oleh Altman agar dapat diterapkan tidak hanya pada perusahaan manufaktur *go public* maupun privat saja, melainkan dapat diterapkan pada semua perusahaan. Berikut rumus Altman Z-Score modifikasi:

$$Z'' = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$

Dimana:

Z = *Backruptcy Index*

$X1$ = *Working Capital to Total Assets*

$X2$ = *Retained Earning to Total Assets*

$X3$ = *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets*

$X4$ = *Market Value of Equity to Total Liabilities*

Peneliti menetapkan nilai untuk pengklasifikasian perusahaan mengalami atau tidak mengalami *financial distress* didasarkan pada nilai Z-Score sebagai berikut:

Nilai Z-Score	Keterangan
$Z'' < 1,1$	<i>Financial Distress</i>
$1,1 < Z'' < 2,6$	<i>Grey Area</i>
$Z'' > 2,6$	<i>Non Financial Distress</i>

Penelitian ini menggunakan model Altman Z-Score Modifikasi dikarenakan model tersebut tidak seperti model-model Altman yang sebelumnya yang hanya dapat diterapkan pada perusahaan manufaktur saja melainkan dapat digunakan untuk berbagai perusahaan sehingga model tersebut diyakini menjadi model yang sesuai untuk menganalisis prediksi *financial distress* pada perusahaan non-manufaktur seperti perusahaan *property* dan *real estate*.

2.2 Hubungan Antar Variabel

1. Pengaruh WCTA terhadap Financial Distress

Rasio *Working Capital to Total Assets* (WCTA) didapatkan dengan membandingkan *net working capital* atau modal kerja bersih dengan total aset. Modal kerja bersih didapatkan dengan mengurangi jumlah harta lancar dengan jumlah utang lancar. Modal kerja yang nilainya besar mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menjalankan aktivitas operasi perusahaan sehingga akan menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress* (Rahmawati dan Hadiprajitno, 2015).

2. Pengaruh RETA terhadap Financial Distress

Menurut Bell (2013) dalam Aprylia (2016) *retained earnings* merupakan rasio yang memberikan informasi mengenai nilai dari total pendapatan maupun kerugian yang berasal dari suatu investasi yang dilakukan perusahaan serta menggambarkan saldo profit yang didapatkan. Semakin tinggi nilai dari rasio ini maka diartikan perusahaan mempunyai profit yang dapat dikatakan tinggi untuk membiayai asetnya dan membayar dividen, sehingga probabilitas terjadinya *financial distress* akan berkurang (Rahmawati dan Hadiprajitno, 2015).

3. Pengaruh EBITTA terhadap Financial Distress

Rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan mampu tidaknya suatu perusahaan untuk menghasilkan profit perusahaan dari aktiva yang belum dikurangi dengan pembayaran bunga serta pajaknya (Kasmir, 2009).

Kebangkrutan diyakini dapat terjadi jika utang perusahaan mempunyai jumlah yang melebihi pendapatan dan aset perusahaan. Hal ini mempunyai arti bahwa jika perusahaan ingin terbebas dari potensi *financial distress* maka yang dilakukan ialah salah satunya dengan membuat rasio EBITTA menjadi besar.

4. Pengaruh MVETL terhadap Financial Distress

Menurut Kasmir (2009) salah satu rasio yang dapat menilai solvabilitas suatu perusahaan ialah rasio *market value equity to total liabilities* yang menunjukkan bagaimana

perusahaan dapat membayar utang jangka panjangnya atau rasio ini juga dapat menggambarkan kemampuan modal perusahaan dalam menutupi kewajibannya. Rahmawati dan Hadiprajitno (2015) menyebutkan bahwa ketika rasio ini mempunyai nilai yang tinggi maka hal tersebut memperlihatkan kondisi pembiayaan kewajiban yang tinggi pula dibandingkan dengan pembiayaan ekuitas. Jika hal tersebut terjadi, maka mengindikasikan akan meningkatnya kemungkinan terjadinya *financial distress*.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian yang dilakukan menggunakan metode analisis deskriptif kuantitatif yaitu penelitian untuk mengetahui nilai masing-masing variabel yang berbentuk angka yang selanjutnya akan dianalisis menggunakan proses statistik.

3.2 Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan meneliti data sekunder yaitu data yang diperoleh melalui akses internet. Dalam penelitian ini, seluruh data diperoleh dari situs *Indonesian Stock Exchange* (IDX), masing-masing situs perusahaan sub sektor *property* dan *real estate*, dan situs-situs lain yang diperlukan. Penelitian ini dilakukan dari bulan September 2019 hingga Desember 2019.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini ialah seluruh perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018.

Pemilihan sampel penelitian ini ditentukan dengan cara *purposive sampling* yang bertujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria atau syarat yang telah ditentukan oleh peneliti. Kriteria sampel dalam penelitian ini yaitu:

1. Perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.
2. Perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang memiliki laporan keuangan perusahaan lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

Selanjutnya, dibutuhkan kondisi sampel yang memenuhi syarat sampel yang digunakan. Syarat kondisi sampel yang ditetapkan yaitu besaran nilai masing-masing variabel ditentukan nilai maksimum dan minimumnya yaitu:

1. $-0,072 < WCTA < 0,722$

2. $0,093 < RETA < 0,330$
3. $0,009 < EBITTA < 0,141$
4. $0,002 < MVETL < 2,319$

Dari 64 perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* terdapat 10 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel yang telah ditetapkan.

3.4 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang berasal dari informasi laporan keuangan yang telah dipublikasikan oleh masing-masing perusahaan sampel dari tahun 2014 hingga tahun 2018. Data mengenai laporan keuangan tersebut berasal dari situs resmi *Indonesian Stock Exchange (IDX)*, masing-masing situs resmi perusahaan sampel, dan situs-situs lain yang diperlukan.

3.5 Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Financial Distress

Financial Distress merupakan suatu kondisi terjadinya kesulitan finansial atau keuangan pada suatu perusahaan. Terjadinya situasi tersebut menjadi indikator suatu tanda awal terjadinya kebangkrutan.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah variabel *dummy* dimana kategori 1 untuk perusahaan yang mengalami "*financial distress*" menunjukkan hasil perhitungan Z-Score kurang dari 2 (dua) dan kategori 0 untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* atau "*non financial distress*" yang menunjukkan hasil perhitungan Z-Score lebih dari 2 (dua)

Variabel Independen

1. *Working Capital to Total Assets (X₁)*

Rasio ini dapat mengukur tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasinya menggunakan modal kerja bersih dari keseluruhan total aset yang dimiliki.

2. *Retained Earning to Total Assets (X₂)*

Rasio ini akan memberikan informasi terkait tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan melalui pengelolaan total aset yang dimiliki perusahaan.

3. *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets (X₃)*

Rasio ini akan memperlihatkan seberapa efisien dan baik suatu perusahaan dalam mengelola total aktiva dalam memperoleh keuntungan bersih.

4. *Market Value of Equity to Total Liabilities (X₄)*

Rasio ini akan memperlihatkan dan memberikan informasi bagaimana perusahaan dalam menjaminkan setiap hutangnya melalui modal yang perusahaan miliki.

3.6 Metode Analisis Data

1. *Altman Z-Score Modifikasi*

Melakukan perhitungan rasio keuangan pada laporan keuangan setiap perusahaan yang dijadikan sampel dengan menggunakan model *Altman Z-Score Modifikasi*

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

$$X_1 = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Asset}}$$

$$X_2 = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Asset}}$$

$$X_3 = \frac{\text{Earnings Before Interest and Taxes}}{\text{Total Asset}}$$

$$X_4 = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Total Liabilities}}$$

Altman Z-Score Modifikasi	Klasifikasi	Dummy
< 2,0	<i>Financial Distress</i>	1
>2,0	<i>Non Financial Distress</i>	0

2. *Analisis Statistik Deskriptif*

Analisis deskriptif nantinya akan menunjukkan hasil pengukuran nilai rata-rata, nilai minimal, dan maksimal, serta standar deviasi seluruh variabel yang diteliti dalam penelitian ini.

3. *Regresi Logistik Binary*

Model regresi logistik yang digunakan dalam penelitian ini yakni:

$$\ln \frac{R}{1 - R} = b_1 WCTA + b_2 RETA + b_3 EBITTA + b_4 MVETL + \sum$$

Berikut adalah langkah-langkah dalam regresi logistik *binary*:

a. Menilai Kelayakan Model Regresi

Kelayakan model regresi tersebut akan tergambar melalui tabel *Hosmer and Lemeshow*. Jika nilai probabilitas menunjukkan lebih dari 0,05 maka model regresi yang digunakan layak untuk dipakai untuk analisis selanjutnya.

b. Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Menilai keseluruhan model dapat dilihat dari terjadinya penurunan angka -2 Log Likelihood (-2LL) dari *step* awal menuju *step* selanjutnya.

c. Menguji Tingkat Akurasi

Hasil dari tingkat akurasi model yang digunakan akan tergambaran melalui tabel klasifikasi pada bagian *overall percentage*.

d. Menguji Koefisien Regresi (Uji Signifikansi Parsial)

Jika nilai Sig. kurang dari 0,10 berarti mengindikasikan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

4. HASIL PENELITIAN

1. Hasil Perhitungan Altman Z-Score Modifikasi

Berdasarkan hasil perhitungan Altman Z-score modifikasi, terdapat tiga perusahaan yang perlu mendapatkan perhatian khusus yaitu PT. Alam Sutera Realty Tbk, PT. Duta Anggada Realty Tbk, dan PT. Intiland Development Tbk. Ketiga perusahaan tersebut memiliki situasi yang sama dikarenakan selama 4 (empat) tahun berturut-turut yaitu dari tahun 2015 hingga tahun 2018 diprediksi mengalami *financial distress*.

2. Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Mini-mum	Maxi-mum	Mean	Std. Deviation
WCTA	50	-.072	.722	.21862	.271087
RETA	50	.093	.330	.19904	.066036
EBITTA	50	.009	.141	.06062	.029780
MVETL	50	.002	2.319	.82234	.520547
Valid N	50				

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa dari 50 sampel yang diteliti, nilai yang paling rendah dari variabel WCTA ialah -0,072 sedangkan yang paling tinggi ialah 0,722 dengan besaran nilai rata-rata sebesar 0,219 dan standar deviasi sebesar 0,271. Sedangkan untuk variabel RETA nilai paling rendah dimiliki ialah sebesar 0,093 dan nilai tertinggi sebesar 0,330 dengan nilai rata-rata sebesar 0,199 serta tingkat standar deviasi sebesar 0,066. Untuk variabel EBITTA, nilai minimum yang dimiliki ialah 0,009 sedangkan yang terbesar ialah 0,141 dengan nilai rata-rata sebesar 0,060 dan nilai standar deviasi yang dimiliki sebesar 0,029. Kemudian untuk variabel terakhir yaitu variabel MVETL, nilai terkecil yang

dimiliki ialah 0,002 dan yang terbesar 2,319 diikuti dengan nilai rata-rata sebesar 0,822 serta tingkat standar deviasi sebesar 0,520.

3. Analisis Regresi Logistik Binary

a. Uji Kelayakan Model Regresi

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	df	Sig.
1	1.026	8	.998

Dari tabel hasil uji *Hosmer and Lemeshow* di atas, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas atau hasil nilai Sig. ialah sebesar 0,998 atau dengan kata lain nilai α lebih besar dari 0,05 ($0,998 > 0,05$). Hal ini menandakan bahwa model regresi yang digunakan dapat diterima atau layak untuk digunakan dalam analisis selanjutnya.

b. Uji Overall Model Fit

Block 0: Beginning Block Iteration History ^{a,b,c}			
Iteration		Coefficients	
		-2 Log likelihood	Constant
Step 0	1	62.699	-.720
	2	62.687	-.754
	3	62.687	-.754

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	12.705 ^a	.632	.884

Dapat dilihat bahwa hasil -2LL dari *step* awal atau *step 0* ialah sebesar 62,699 dan pada Tabel 4.9 hasil -2LL pada *step* selanjutnya (*step 1*) menunjukkan nilai yang lebih kecil yaitu sebesar 12,705. *Step* awal merupakan *step* yang hanya memasukkan variabel dependen saja, sedangkan untuk *step 1* merupakan *step* dimana variabel independen ikut dimasukkan pada model. Terjadinya penurunan nilai -2LL dari *step* awal menuju *step* selanjutnya menunjukkan bahwa model regresi menjadi lebih baik ketika memasukkan seluruh variabel independen yang sebelumnya hanya variabel dependennya saja. Dapat disimpulkan pula bahwa dengan terjadinya penurunan nilai -2LL tersebut dapat diasumsikan bahwa model fit dengan data.

c. Uji Tingkat Akurasi Model

	Observed	Predicted		Percentage Correct
		Z-SCORE 0	Z-SCORE 1	
Step 1	Z-SCORE 0	33	1	97.1
	1	2	14	87.5
Overall Percentage				94.0

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa tingkat akurasi model Altman Z-Score Modifikasi dalam memprediksi potensi terjadinya *financial distress* tergambar dalam hasil *overall percentage* yaitu sebesar 94.0 atau sebesar 94%.

d. Uji Signifikansi Parsial

	B	S.E.	Wald	Sig.	Exp(B)
Step 1 WCTA	-2.152	.834	6.658	.010	.116
RETA	-1.314	2.616	.252	.616	.269
EBITTA	-2.980	1.805	2.726	.099	.051
MVETL	-3.448	2.092	2.716	.099	.032
Constant	-20.621	8.465	5.935	.015	.000

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh hasil pengujian signifikansi parsial bahwa variabel rasio WCTA, EBITTA, dan MVETL menunjukkan nilai signifikansi dibawah 0,10 yang berarti ketiga variabel tersebut dinyatakan berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan variabel rasio RETA dinyatakan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dengan nilai signifikansi lebih dari 0,10.

5. PEMBAHASAN PENELITIAN

a. Pengaruh WCTA terhadap *Financial Distress*

Rasio ini merupakan rasio yang akan menunjukkan bagaimana kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan modal kerja dengan mengelola total aset yang ada. Dengan kata lain, rasio ini mengukur likuiditas suatu perusahaan serta menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya. Dari hasil uji signifikansi parsial, variabel rasio WCTA memiliki nilai signifikansi sebesar $0,010 < 0,10$. Dapat diartikan bahwa rasio WCTA memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Irfan dan Yuniati (2014), Nugroho dan Mawardi (2012), Aprylia (2016), dan Pitaya (2015) serta Arsita dan Abdullah (2018) yang menyatakan bahwa rasio WCTA berpengaruh terhadap *financial distress*.

b. Pengaruh RETA terhadap *Financial Distress*

Rasio ini merupakan rasio yang membandingkan antara laba ditahan dengan total aset perusahaan yang dimiliki. Rasio ini menunjukkan kemampulabaan yang artinya akan mengukur keuntungan kumulatif atau saldo laba dari perusahaan atas investasi yang dilakukan. Menurut hasil uji signifikansi parsial, rasio RETA memiliki nilai signifikansi yang jauh lebih besar dari 0,10 sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio RETA tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Irfan dan Yuniati (2014), Aprylia (2016), dan Arsita dan Abdullah (2018) yang menyatakan bahwa rasio RETA secara parsial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

c. Pengaruh EBITTA terhadap *Financial Distress*

Rasio ini didapatkan dengan cara membandingkan antara pendapatan perusahaan sebelum bunga dan pajak dengan total aset perusahaan. Rasio ini mengukur seberapa besar keuntungan perusahaan yang diperoleh dari total aset yang ada. Analisis pengujian signifikansi parsial menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,099 < \alpha 0,10$. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa variabel rasio EBITTA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Irfan dan Yuniati (2014), Nugroho dan Mawardi (2012), dan Pitaya (2015) yang menyatakan rasio EBITTA berpengaruh terhadap *financial distress*.

d. Pengaruh MVETL terhadap *Financial Distress*

Rasio ini membandingkan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dengan total hutang yang dimiliki. Dengan adanya rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya atas ekuitas yang dimiliki. Hasil uji signifikansi parsial menunjukkan bahwa nilai signifikansi rasio ini sebesar $0,099 < \alpha 0,10$ yang berarti rasio MVETL berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pitaya (2015) dan Nugroho dan Mawardi (2012) yang menyebutkan bahwa rasio MVETL berpengaruh terhadap *financial distress*.

6. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio *Working Capital to Total Assets* (WCTA), *Retained Earnings to Total Assets* (RETA), *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets* (EBITTA), dan *Market Value of Equity to Total Liabilities* (MVETL) terhadap potensi terjadinya *financial distress*. Variabel likuiditas yang dinyatakan dengan rasio WCTA secara parsial berpengaruh terhadap *financial distress*. Variabel profitabilitas yang dinyatakan dengan rasio RETA secara parsial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Variabel profitabilitas yang dinyatakan dengan rasio EBITTA secara parsial berpengaruh terhadap *financial distress*. Variabel solvabilitas yang dinyatakan dengan rasio MVETL berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Aprylia, Cindy. (2016). *Analisis Potensi Financial Distress dengan Metode Altman Z-Score Pada Bank Umum Syariah di Indonesia Periode Tahun 2010-2014*. Skripsi. FEB Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Arsita, V.N., Abdullah, R. (2018). *Analisis Potensi Kebangkrutan Bank Umum Swasta Nasional Devisa yang Terdaftar di BEI*. *Perbanas Review*, 3 (2): 19-33.
- Bernstein, L. A., Wild, J.J. (1998). *Financial Statement Analysis: Theory, Application, and Interpretation*. International Editions. Singapore: McGraw-Hill Book Co.
- Fahmi, Irham. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta, cv.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi (Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan)*. Jakarta: PT. Gramedia.
- Irfan, Mochamad dan Tri Yuniati. (2014) *Analisis Financial Distress Dengan Pendekatan Altman Z"-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Telekomunikasi*. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*. Vol 3 No.1 : 1-18.
- Kasmir. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Pres.
- Nirmalasari, Laksita. (2018). *Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

- Nugroho, Mokhamad Iqbal D. Dan Wisnu M. (2012). *Analisis Prediksi Financial Distress Dengan Menggunakan Model Altman Z-Score Modifikasi 1995*. Journal of Management. Vol. 1 No.1 : 1-11.
- Pitaya, Donatus H. A. 2015. *Aplikasi Prediksi Financial Distress Menggunakan Metoda Altman: Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013*. Tesis. Yogyakarta: Program Pascasarjana Universitas Gadjah Mada.
- Platt, H.D. & Platt, M.B. (2002). *Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias*. Journal of Economics and Finance. 26 (2): 184-199.
- Rahmawati, Aryani I. E., Hadiprajitno P. B. (2015). *Analisis Rasio Keuangan terhadap Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013*. Diponegoro Journal of Accounting. 4 (2): 1-11.
- Ramadhani, Ayu Suci, dan Niki Lukviarman. (2009). *Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, dan Altman Modifikasi dengan Ukuran dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Penjelas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Siasat Bisnis, 13 (1): 15-28.
- Widarjo, Wahyu dan Setiawan, Doddy, (2009). *Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif*. Jurnal. Universitas Sebelas Maret.