

**PENGARUH RASIO WCTA, RETA, EBITTA, MVETL DAN
STA TERHADAP PREDIKSI KONDISI *FINANCIAL DISTRESS*
PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Masuk Dalam LQ45 di Bursa Efek
Indonesia Periode Tahun 2017-2019)**

SKRIPSI

Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S-1



Disusun oleh:
Putri Nur Meirawati
NPM.16.0101.0161

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2020**

**PENGARUH RASIO WCTA, RETA, EBITTA, MVETL DAN
STA TERHADAP PREDIKSI KONDISI *FINANCIAL DISTRESS*
PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Masuk Dalam LQ45 di Bursa Efek
Indonesia Periode Tahun 2017-2019)**

SKRIPSI

**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh
Gelar Sarjana Manajemen Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang**



Disusun oleh:
PUTRI NUR MEIRAWATI
NPM. 16.0101.0161

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG**

2020

SKRIPSI

**PENGARUH RASIO WCTA, RETA, EBITTA, MVETL DAN STA TERHADAP PREDIKSI
KONDISI *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN**
(Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Masuk Dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-
2019)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Putri Nur Meirawati

NPM 16.0101.0161

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal 24 Agustus 2020.....

Susunan Tim Penguji

Pembimbing



Drs. Hamron Zubadi, M.Si

Pembimbing



Nia Kurniati Bachtiar, SE., S.Si., M.Sc

Pembimbing II

Tim Penguji



Mulato Santosa, SE., M.Sc

Ketua



Drs. Hamron Zubadi, M.Si

Sekretaris



Fritina Anisa, S.E., M.B.A

Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan
Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal 01 SEP 2020



Dra. Marlina Kurnia, MM

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Putri Nur Meirawati

NPM : 16.0101.0161

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul

**PENGARUH RASIO WCTA, RETA, EBITTA, MVETL DAN STA
TERHADAP PREDIKSI KONDISI *FINANCIAL DISTRESS*
PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Masuk Dalam LQ45 di Bursa Efek
Indonesia Periode Tahun 2017-2019)**

Adalah benar-benar hasil karya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari Skripsi orang lain. Apabila kemudian hari pernyataan Saya tidak benar, maka Saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar sarjananya).

Demikian pernyataan ini Saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Magelang, 13 Agustus 2020

Pembuat Pernyataan



Putri Nur Meirawati
16.0101.0161

RIWAYAT HIDUP

Nama : Putri Nur Meirawati
Jenis kelamin : Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir : Temanggung, 7 Mei 1997
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah : Jalan Perintis Kemerdekaan RT.3/RW.6
Jurang Temanggung
Alamat Email : putrimeirawati07@gmail.com

Pendidikan Formal:

Sekolah Dasar (2003-2009) : MIN Temanggung
SMP (2009-2012) : SMP Negeri 4 Temanggung
SMK (2012-2015) : SMA Negeri 3 Temanggung
Perguruan Tinggi (2016-2020) : S1 Program Studi Manajemen Fakultas
Ekonomi Universitas Muhammadiyah
Magelang

Magelang, 13 Agustus 2020

Pembuat Pernyataan



Putri Nur Meirawati

16.0101.0161

MOTTO

“Allah tidak akan membebani seseorang melainkan sesuai dengan kadar kesanggupannya”

(Q.S Al Baqarah : 286)

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan”

(Q.S Al Insyirah : 5)

“Ubah cara berpikirmu dan kau dapat mengubah duniamu”

(Norman Vincent Peale)

KATA PENGANTAR

Assalammu'alaikum Wr. Wb

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul **“PENGARUH WCTA, RETA, EBITTA, MVETL DAN STA TERHADAP PREDIKSI KONDISI FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Masuk Dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2019.”**

Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Manajemen Program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis ingin menyampaikan terimakasih sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT atas segala rahmat dan hidayahnya hingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi ini. Nabi Muhammad SAW sebagai panutan jalan hidup sebagai mukmin wal muslim.
2. Untuk kedua orang tua yang saya cinta, Ibu Sri Nafisah dan Bapak Iva Nurwara Aji yang tidak pernah berhenti memanjatkan doa untuk kesuksesan putra dan putrinya, memberikan dukungan baik secara moril maupun materil. Serta adik saya, Muhammad Haidar Aly yang selalu mendoakan dan memberikan semangat serta dukungan.
3. Bapak Dr. Suliswiyadi, M.Ag selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang.
4. Ibu Dra. Marlina Kurnia, M.M selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang.

5. Bapak Mulato Santosa, SE, M.Sc selaku Ketua Program S1 Studi Manajemen Universitas Muhammadiyah Magelang.
6. Bapak Muhdiyanto, S.E., selaku Wakil Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.
7. Bapak Drs. Hamron Zubadi, M.si. selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu serta dengan penuh kesabaran memberikan bimbingan, arahan, motivasi, semangat dan waktunya kepada penulis selama proses penulisan Skripsi ini.
8. Ibu Nia Kurniati Bachtiar, SE., S.Si., M.Sc. selaku Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktu serta dengan penuh kesabaran memberikan bimbingan, arahan, motivasi, semangat dan waktunya kepada penulis selama proses penulisan Skripsi ini.
9. Ibu Dr. Rochiyati Murniningsih, S.E., M.P selaku Dosen Pembimbing Akademik Manajemen 16 C.
10. Seluruh Dosen Pengajar yang telah memberikan ilmu kepada saya dan telah membantu kelancaran selama menjalankan studi dan bapak/Ibu Tata Usaha yang selalu membantu kegiatan kuliah di Universitas Muhammadiyah Magelang.
11. Tak lupa juga terimakasih kepada seluruh keluarga besar dari pihak bapak maupun ibu yang sudah memberikan semangat, motivasi, serta doa agar terselesaikannya penulisan ini dengan baik.
12. Terimakasih Yoga Farhan Yulianto yang selalu ada waktu untuk mendengarkan keluh kesah, memberikan motivasi dan semangat agar pantang menyerah dalam menyelesaikan Skripsi ini.
13. Sahabat-sahabat baik penulis yang sama-sama berjuang demi masa depan yang lebih baik, penulis ucapkan terimakasih banyak utamanya kepada Era, Rere, PutriW dan Indy yang tergabung dalam “Gori Gang”. Sahabat rusuhku, Mbak Atha, Mbahne (Andri), Wahyu dan Linda yang selalu memberikan semangat dan dukungan. Sahabat KKN-ku, Devi, Istya dan Tyas yang akhirnya lulus bareng.

14. Teman-teman seperjuangan kuliah Program Studi Manajemen angkatan 2016 terutama kelas 16C.
15. Seluruh pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu yang telah memberikan bantuan, dukungan serta motivasinya.

Penulis hanyalah manusia biasa, apabila banyak kesalahan dan kekurangan dalam penulisan, penulis ucapkan mohon maaf yang sebesar-besarnya. Segala bentuk kritik dan saran sangat penulis harapkan demi perbaikan skripsi ini. Semoga skripsi penulis dapat memberikan manfaat kepada seluruh pihak yang dituju dalam skripsi ini.

Wassalammu 'alaikum Wr. Wb

Magelang, 13 Agustus 2020

Pembuat Pernyataan

A rectangular box containing a handwritten signature in black ink. The signature is stylized and appears to read 'Putri'.

Putri Nur Meirawati

16.0101.0161

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN	iii
RIWAYAT HIDUP	iv
MOTTO	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAK	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	11
C. Tujuan Penelitian	13
D. Manfaat Penelitian	13
E. Sistematika Penulisan	14
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS.....	16
A. Telaah Teori.....	16
1. Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>)	16
2. <i>Financial Distress</i>	17
3. Altman Z-Score.....	22
4. Laporan Keuangan.....	30
B. Telaah Penelitian Sebelumnya	42
C. Perumusan Hipotesis.....	44
D. Model Penelitian	51
BAB III METODA PENELITIAN	53
A. Populasi dan Sampel	53
B. Data Penelitian.....	54
C. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel.....	55
D. Metoda Analisis Data	59
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	64

A.	Deskripsi Data.....	64
B.	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	65
C.	Hasil Pengujian Asumsi Klasik	68
D.	Hasil Pengujian Hipotesis	72
1.	Analisis Regresi Berganda	72
2.	Koefisien Determinasi (R^2)	74
3.	Uji F (<i>Goodness Of Fit</i>)	75
4.	Uji t (Parsial).....	76
E.	Pembahasan	80
1.	Pengaruh <i>working capital to total asset</i> (WCTA) terhadap <i>financial distress</i>	80
2.	Pengaruh <i>retained earning to total asset</i> (RETA) terhadap <i>financial distress</i>	82
3.	Pengaruh <i>earning before interest and taxes to total asset</i> (EBITTA) terhadap <i>financial distress</i>	84
4.	Pengaruh <i>market value equity of total liability</i> (MVETL) terhadap <i>financial distress</i>	85
5.	Pengaruh <i>sales to total asset</i> (STA) terhadap <i>financial distress</i>	86
BAB V KESIMPULAN		88
A.	Kesimpulan	88
B.	Keterbatasan Penelitian.....	88
C.	Saran.....	89
DAFTAR PUSTAKA		91
LAMPIRAN.....		94

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Volume Perdagangan	4
Gambar 2.1 Model Penelitian	52

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi.....	60
Tabel 4.1 Jumlah Sampel	64
Tabel 4.2 Sampel Perusahaan	65
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif	66
Tabel 4.4 Uji Normalitas.....	68
Tabel 4.5 Uji Multikolinearitas	69
Tabel 4.6 Uji Autokorelasi.....	70
Tabel 4.7 Uji Heteroskedastisitas.....	71
Tabel 4.8 Analisis Regresi Linier Berganda	72
Tabel 4.9 Koefisien Determinasi (R^2).....	74
Tabel 4.10 Hasil Analisis Uji F.....	75
Tabel 4.11 Hasil Analisis Uji F.....	75
Tabel 4.12 Hasil Analisis Uji t.....	77

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Sampel Perusahaan	95
Lampiran 2 Hasil Tabulasi Data	95
Lampiran 3 Hasil Output Spss	97

ABSTRAK
**PENGARUH RASIO WCTA, RETA, EBITTA, MVETL DAN
STA TERHADAP PREDIKSI KONDISI *FINANCIAL*
DISTRESS PERUSAHAAN**
**(Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Masuk Dalam LQ45 di Bursa Efek
Indonesia Periode Tahun 2017-2019)**

Oleh:
Putri Nur Meirawati

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel WCTA, RETA, EBITTA, MVETL dan STA terhadap prediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan menggunakan data laporan keuangan pada periode 2017-2019 tahun keuangan. Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan rasio keuangan Altman 1968, yakni dengan mengetahui pengaruh rasio *Working Capital To Total Asset*, rasio *Retained Earning To Total Asset*, rasio *Earning Before Interest And Taxes To Total Asset*, rasio *Market Value Equity To Total Liability* dan rasio *Sales To Total Asset* terhadap terjadinya kondisi *financial distress* sebagai variabel dependen.

Teknik pengumpulan sampel telah dilakukan dengan *purposive sampling* dan telah diperoleh 15 perusahaan yang terpilih menjadi sampel. Adapun teknik analisis menggunakan analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian menunjukkan rasio *Retained Earning To Total Asset*, rasio *Earning Before Interest And Taxes To Total Asset*, rasio *Market Value Equity To Total Liability* dan rasio *Sales To Total Asset* berpengaruh negatif signifikan terhadap prediksi kondisi *financial distress*. Variabel tersebut memiliki kekuatan lebih dalam memprediksi terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan LQ45. Sedangkan faktor lain seperti rasio *working capital to total asset* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap prediksi kondisi *financial distress*.

Kata Kunci: WCTA, RETA, EBITTA, MVETL, STA, *Financial Distress*.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan revolusi industri keempat membawa perubahan besar pada suatu negara dalam bidang militer, politik, budaya ataupun ekonomi. Di Indonesia sendiri sekarang sudah memasuki revolusi industri 4.0 yang sangat berpengaruh pada teknologi dan informasi. Sudah sangat terasa dalam kehidupan sehari-hari penggunaan teknologi seperti *smartphone* yang rata-rata dimiliki oleh semua orang, juga jejaring sosial yang sudah menjadi makanan sehari-hari bagi masyarakat. Revolusi industri 4.0 adalah tren di dunia industri yang menggabungkan teknologi otomatisasi dengan teknologi *cyber* (computer). Seperti revolusi yang mendahuluinya, revolusi industri 4.0 memiliki potensi untuk meningkatkan tingkat pendapatan global dan meningkatkan kualitas hidup populasi di seluruh dunia. Sampai saat ini, mereka yang telah memperoleh hasil maksimal darinya adalah konsumen yang mampu membeli serta mengakses dunia dan layanan digital. Pada revolusi industri 4.0, teknologi manufaktur sudah masuk pada tren otomatisasi dan pertukaran data. Hal tersebut mencakup *system cyber-fisik*, *internet of things* (iot), komputasi awan dan komputasi kognitif. Tren ini telah mengubah banyak bidang kehidupan manusia, termasuk ekonomi, dunia kerja, bahkan gaya hidup manusia itu sendiri. Secara singkat, revolusi industri 4.0 menanamkan teknologi cerdas yang dapat terhubung dengan berbagai bidang kehidupan manusia.

Pertumbuhan ekonomi Indonesia diproyeksi mencapai 6%-7% pada 2030, jika pengembangan revolusi industri 4.0 dilakukan dengan tepat. Menteri Perencanaan Pembangunan Nasional Republik Indonesia (PPN) mengungkapkan bahwa revolusi industri 4.0 tidak akan menghantam perekonomian jika semua pihak aktif menjadi pemain didalamnya. Jika tidak, dampaknya bisa lebih jelas kepada pertumbuhan ekonomi, penambahan lapangan kerja dan pertumbuhan manufaktur. Estimasi GDP growth Indonesia akan bertambah 1%-2% per tahun dibandingkan baseline dalam periode 2018-2030 jika revolusi industri 4.0 dijalankan dengan benar artinya potensi pertumbuhan ekonomi bertambah menjadi 6%-7% dari baseline 5%. Hal ini disebabkan oleh kondisi ekonomi yang lebih efisien dengan pertumbuhan ekonomi industri manufaktur yang lebih dominan. Di sektor manufaktur Indonesia, basis ekspor sekarang lebih terkonsentrasi di sektor makanan (ekspor minyak kelapa sawit) dan otomotif yang didominasi oleh principal dari Jepang dan Korea Selatan.

Dalam dunia bisnis terutama relasi internasional, teknologi informasi berperan sangat penting. Kegagalan melakukan tindak lanjut, koordinasi dan menepati jadwal penyerahan barang (*delivery*) dapat mengakibatkan suatu perusahaan terpelanting dari jaringan distribusi atau produksi internasional. Saat ini keterlibatan Indonesia dalam jaringan produksi internasional mengalami stagnasi. Defisitnya neraca perdagangan pada beberapa bulan tertentu di tahun 2018 turut menjelaskan kelemahan SDM Indonesia dalam menghadapi perubahan di jaringan internasional yang makin tersebar di

berbagai negara. Secara spesifik, kemampuan manajemen logistik dan kemampuan mengelola manusia dengan latar belakang yang berbeda adalah dasar-dasar untuk memperbaiki peranan Indonesia dalam jaringan produksi internasional.

Fenomena revolusi industri 4.0 ini membawa banyak pengaruh, baik positif maupun negatif bagi masyarakat. Dimana semua lini tengah berlomba untuk melakukan digitalisasi agar tidak terlindas oleh teknologi yang terus berkembang. Salah satu dampak era revolusi industri 4.0 dalam bidang ekonomi adalah beberapa perusahaan harus mengeluarkan biaya yang tinggi untuk mengimplementasikan industri 4.0 dan merubah model bisnis yang telah diterapkan. Selain itu penggunaan teknologi baru akan menyebabkan kerugian pada investasi teknologi yang telah digunakan sebelumnya, namun dengan penggunaan hal tersebut dapat meningkatkan efektivitas dan produktivitas. Produk yang dihasilkan akan lebih beragam dengan harga yang terjangkau sehingga mampu mencukupi kebutuhan pasar.

Kini semakin kuat dan hal tersebut berpengaruh terhadap perkembangan ekonomi baik nasional maupun internasional. Dengan adanya era revolusi industri 4.0 tersebut menuntut perusahaan untuk melakukan perubahan dan memperkuat manajemennya sehingga mampu bersaing dengan perusahaan lain. Ketidakmampuan dalam mempertahankan manajemennya akan membawa perusahaan kepada suatu situasi kebangkrutan, kegagalan keuangan, ketidakmampuan melunasi hutang, atau *default*. Kebangkrutan tersebut biasanya ditandai dengan adanya masalah keuangan yang dialami oleh

perusahaan seperti pengeluaran yang digunakan untuk membiayai segala aktivitas perusahaan lebih besar dibandingkan dengan pendapatan yang diperoleh dari hasil operasi perusahaan atau ketika perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban-kewajibannya kepada pihak lain. Jika perusahaan gagal mencari jalan keluar dalam menghadapi masalah keuangan tersebut maka masalah keuangan tersebut akan menjadi semakin berlarut-larut dan akhirnya perusahaan mengalami kebangkrutan.

Sejalan dengan perekonomian yang semakin maju serta didukung dengan era revolusi industri 4.0 yang semakin meluas ditandai dengan penggunaan teknologi dalam melakukan transaksi investasi masyarakat semakin banyak yang tertarik dengan investasi di bidang saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), itu dibuktikan dengan grafik dibawah ini.



Sumber: Research And Development Stock Exchange (BEI)

Gambar 1.1
Volume Perdagangan

Terlihat pada gambar 1.1 bahwa volume investasi pada instrumen saham mengalami kondisi yang fluktuatif, itu dibuktikan dengan rangkuman kinerja dari BEI yang menunjukkan *value* dari tahun 2018 sampai dengan 2019 yang mencapai lebih dari 300 Triliun Rupiah. Diperkirakan tahun-tahun

mendatang akan meningkat sejalan dengan meningkatnya kesadaran masyarakat akan pentingnya investasi, ditambah juga era digitalisasi di bidang keuangan dan investasi yang semakin meluas. Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode tertentu (Jogiyanto, 2010). Dengan kata lain mengorbankan sesuatu untuk mendapatkan manfaat atau keuntungan di masa yang akan datang. Setiap investasi tentunya memiliki tingkat pengembalian dan risiko yang berbeda-beda. Pada umumnya investasi aset finansial diperjualbelikan di pasar modal, sedangkan pelaku kegiatan investasi disebut investor. Dalam investasi aset finansial hubungan antara tingkat pengembalian yang diharapkan berbanding lurus dengan risiko, artinya semakin tinggi tingkat pengembalian yang diharapkan maka risiko juga semakin tinggi dan sebaliknya. Tingkat pengembalian instrumen investasi saham sangat fluktuatif cenderung tinggi jika dibanding dengan instrumen lain seperti deposito maupun emas, karena hal itu maka kenaikan yang sangat signifikan dalam investasi saham harus diikuti dengan faktor kehati-hatian karena dalam investasi di instrumen saham mengenal istilah *high risk high return*.

Analisis laporan keuangan menurut Harahap (2009) adalah menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat empat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non-kuantitatif dengan tujuan mengetahui kondisi keuangan yang lebih dalam dan sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan

yang tepat. Dalam melakukan analisis laporan keuangan, rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk membentuk suatu model prediksi kebangkrutan suatu perusahaan. Model prediksi kebangkrutan tersebut menjadi suatu hal yang dibutuhkan bagi *stakeholder* perusahaan seperti investor dan kreditur yang digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan yang tepat.

Krisis keuangan global yang rentan dengan frekuensi kejadian yang semakin dekat menyebabkan macetnya sistem keuangan dunia sehingga menyebabkan merosotnya aktivitas ekonomi dan perdagangan dunia. Perlambatan pertumbuhan ekonomi dunia dan menurunnya pertumbuhan volume perdagangan dunia telah terjadi sejak pertengahan tahun 2007. Volume perdagangan dunia pada tahun 2009 terus merosot ditunjukkan dengan proyeksi IMF yang mengalami beberapa kali revisi volume perdagangan dunia pada tahun 2009 dari 6,9 persen yaitu proyeksi yang dibuat pada bulan Januari 2008 menjadi 2,1 persen pada bulan November 2008 dan bahkan pada bulan Januari 2009 proyeksi pertumbuhan volume perdagangan dunia direvisi kembali menjadi negatif 2,8 persen. Organisasi untuk Kerja Sama dan Pembangunan Ekonomi (OECD) menyatakan, pandemi Covid-19 membawa kejutan ekonomi, keuangan dan sosial ketiga terbesar pada abad ke-21 setelah serangan terror 9/11 dan krisis keuangan global 2008. Kejutan ini menimbulkan penurunan tajam pada produksi, rantai pasokan dan konsumsi dunia. Bahkan, OECD mengingatkan pandemic ini juga berpotensi menimbulkan krisis ekonomi dunia. Dampak ekonomi

pandemic juga diserukan Dana Moneter Internasional (IMF). Pandemi Covid-19 akan menyebabkan resesi global pada 2020 yang bisa lebih buruk dari krisis keuangan global 2008. Investor mulai bersiap menarik aliran modal, terutama modal investasi di negara berkembang.

Pandemi virus corona (Covid-19) menyebabkan banyak lembaga besar dan bank memutuskan untuk mengubah perkiraan kondisi ekonomi global. Dalam terbarunya, OECD menyebut jika pertumbuhan produk domestik bruto Cina akan mengalami penurunan terbesar. Cina diperkirakan hanya akan mengalami pertumbuhan ekonomi hingga tersisa 4,9 persen saja, jauh lebih lambat dari perkiraan sebelumnya yang mencapai angka 5,7 persen. Kondisi ini tentu berimbas buruk bagi perekonomian global. OECD memperkirakan Covid-19 akan membuat ekonomi global mengalami penurunan pertumbuhan hingga tersisa 2,4 persen di tahun 2020, turun dari proyeksi sebelumnya yang mencapai 2,9 persen. Hal ini tentunya akan memberikan dampak langsung yang signifikan bagi negara-negara yang perekonomiannya ditopang oleh ekspor seperti Cina, Jepang, Korea, dan negara ASEAN, termasuk Indonesia.

Banyak penelitian yang telah dilakukan mengenai prediksi kondisi *financial distress*. Beberapa model prediksi kondisi *financial distress* yang sering digunakan adalah analisis model Z-Score oleh Altman. Analisis model Z-Score dipilih sebagai metode yang dapat digunakan dalam prediksi kondisi *financial distress* karena model ini mudah digunakan dengan diimbangi tingkat keakuratan yang tinggi dan menggunakan rasio yang merupakan

perpaduan keadaan internal dan eksternal perusahaan. Variabel yang digunakan dalam metode ini adalah rasio-rasio keuangan antara lain: Pertama, rasio modal kerja bersih (*Working Capital*) terhadap total aktiva (*Total Assets*), rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang diperoleh dari pembagian modal kerja dan total aset. Modal kerja yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk menjalankan operasi perusahaan sehingga akan menurunkan terjadinya *financial distress*. Kedua, rasio sisa laba ditahan (*Retained Earnings*) terhadap total aktiva (*Total Assets*), rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh manfaat yang diperoleh dari distribusi laba ditahan dan total aset. Ketiga, rasio laba sebelum bunga dan atau pajak (*EBIT/Earnings Before Interest and Taxes*) terhadap total aktiva (*Total Assets*), rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset perusahaan itu sendiri, sebelum pembayaran bunga dan pajak yang dihasilkan dari distribusi laba sebelum bunga dan pajak dan total aset. Keempat, rasio nilai pasar saham (*Market Value Equity*) terhadap total hutang (*Total Liability*), rasio ini mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dari pinjaman yang diperoleh dari hasil pembagian nilai pasar ekuitas dan total kewajiban. Semakin rendah rasio ini mencerminkan semakin kecilnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya yang berasal dari modal sendiri, sehingga akan meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Dan terakhir mengenai rasio penjualan (*Sales*) terhadap total aktiva

(*Total Assets*), rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan dalam menggunakan asetnya secara efektif untuk meningkatkan penjualan yang diperoleh dari divisi penjualan dan total aset. Semakin rendah kemampuan perusahaan menggunakan asetnya untuk meningkatkan penjualan, maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan untuk mengalami *financial distress*.

Model *Z-Score* Altman mampu menunjukkan manfaat model prediksi kondisi *financial distress* guna menilai tingkat kesulitan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan. Kelima rasio keuangan Altman tersebut digunakan dalam penelitian ini guna mengetahui penggunaan rasio keuangan berbasis akrual dalam memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

Penelitian ini dimaksudkan untuk membuktikan pengaruh variabel dalam model Altman *Z-Score* terhadap kondisi *financial distress*. Penelitian (Salim dkk, 2019), WCTA berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress*, RETA dan EBITTA berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*, sedangkan MVETL dan STA tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Hasil studi Altman mampu memperoleh tingkat ketepatan prediksi sebesar 95% setahun sebelum terjadi kebangkrutan, dan tingkat ketepatan prediksi sebesar 72% dua tahun sebelum kebangkrutan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Aprylia, 2016) mengatakan bahwa variabel WCTA secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* pada bank umum syariah, variable RETA, variable EBITTA dan variable MVETL secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada bank umum syariah, artinya kemampuan solvabilitas

menjadi faktor pendukung dalam menentukan potensi *financial distress*. Namun, secara simultan variable WCTA, RETA, EBITTA dan MVETL berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Artinya kemampuan likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas yang tercermin dari keempat rasio keuangan altman jika diuji secara *multivariate* maka akan menimbulkan hasil prediksi *financial distress* yang cukup akurat dari pengaruh keempat variable rasio tersebut. Penelitian lain yang dilakukan (Kusmaningrum, 2018) mengatakan bahwa rasio MVETL dan rasio STA berpengaruh terhadap prediksi terjadinya kondisi *Financial Distress* sedangkan faktor lain seperti WCTA, RETA dan EBITTA tidak berpengaruh terhadap prediksi terjadinya kondisi *Financial Distress*. Penelitian lainnya oleh (Afridola,dkk 2007) variabel WCTA dan EBITTA berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan PT. Citra Tubindo, Tbk. Sedangkan, Variabel RETA dan STA tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan pada penelitian oleh (Dati, 2018) hasilnya menunjukkan dari 32 bank yang menjadi sampel penelitian mulai tahun 2013-2016 terdapat 22,6% perbankan dalam kondisi sehat, 34,38% dalam wilayah abu-abu atau rawan, sisanya dalam penelitian tersebut dijelaskan terdapat 42,97% diprediksi mengalami *financial distress* atau cenderung mengalami fase kebangkrutan. Akan tetapi secara garis besar dalam penelitian ini hanya sebatas menganalisis seberapa banyak perusahaan khususnya di sektor perbankan yang dalam kondisi sehat ataupun kesulitan keuangan tetapi tidak melakukan perhitungan seberapa jauh berbagai variabel

yang terdapat prediksi kebangkrutan pengaruhnya dalam model perhitungan Altman Z-score.

Apa yang menjadi fokus pada penelitian ini merupakan suatu hal yang mendasar terkait dengan investasi yang melibatkan dana dan juga waktu sehingga berdasarkan uraian diatas ketahanan suatu perusahaan terhadap dinamika global, baik resesi maupun krisis ekonomi investor dapat melakukan hal preventif dengan memetakan saham perusahaan yang akan dibeli sehingga kemungkinan membeli saham akan mengalami *financial distress* ataupun lebih dari itu, yaitu kebangkrutan bisa dihindari untuk tidak dipilih. Maka dari itu berdasarkan fenomena dan juga hasil penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk meneliti: **“PENGARUH RASIO WCTA, RETA, EBITTA, MVETL DAN STA TERHADAP PREDIKSI KONDISI *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Masuk Dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2019)”**.

B. Rumusan Masalah

Seiring dengan maraknya perkembangan revolusi industri 4.0 yang kini mulai memasuki pada era teknologi menyebabkan beberapa perusahaan tidak dapat merespon perubahan dengan sigap, sehingga kondisi awal inilah yang menjadikan perusahaan menjadi kalah dalam bersaing yang kemudian dapat berakibat pada kinerja proses operasional perusahaan, dimana secara tidak langsung berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan. Sehingga hal ini memicu timbulnya permasalahan dan persoalan yang terjadi di dalam

lingkungan perusahaan, kemudian menjadikan perusahaan mengalami kesulitan dalam hal pengelolaan keuangan (*financial distress*) serta memicu timbulnya potensi kebangkrutan.

Dalam studi penelitian kali ini peneliti mengkaji lebih lanjut terkait pengembangan model dalam usaha memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan yang dilakukan dengan menggunakan model Altman. Penelitian ini berdasar pada fenomena yang terjadi diatas yang menunjukkan perolehan hasil penelitian yang tidak konsisten hubungan antar variabel dalam memprediksi terjadinya kondisi *financial distress*. Dengan adanya *research problem* yang terjadi diatas, peneliti mengkaji ulang model Altman dimana merupakan model yang dirasa tepat untuk menelisik lebih dalam mengenai prediksi terjadinya kebangkrutan perusahaan. Rasio-rasio yang terdapat dalam model Altman seperti *Working Capital to Total Aset* (WCTA), *Retained Earning to Total Asset* (RETA), *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset* (EBITTA), *Market Value of Equity to Total Liabilities* (MVETL) hingga *Sales to Total Asset* (STA) memiliki pengaruh pada kondisi *financial distress*.

Dari hasil uraian yang telah dipaparkan diatas, peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai kondisi *financial distress* dengan mengetahui pengaruh yang terdapat dalam model Altman, sehingga rumusan masalah yang akan diajukan peneliti adalah sebagai berikut:

1. Apakah variabel WCTA berpengaruh terhadap *Financial Distress*?
2. Apakah variabel RETA berpengaruh terhadap *Financial Distress*?

3. Apakah variabel EBITTA berpengaruh terhadap *Financial Distress*?
4. Apakah variabel MVETL berpengaruh terhadap *Financial Distress*?
5. Apakah variabel STA berpengaruh terhadap *Financial Distress*?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh variabel WCTA terhadap *Financial Distress*.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh variabel RETA terhadap *Financial Distress*.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh variabel EBITTA terhadap *Financial Distress*.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh variabel MVETL terhadap *Financial Distress*.
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh variabel STA terhadap *Financial Distress*.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis
 - a. Penelitian ini memberikan pemahaman yang semakin mendalam terkait dengan suatu formula analisis Altman Z-Score dalam memprediksi *Financial Distress* suatu perusahaan.
 - b. Penelitian ini juga bermanfaat untuk mengukur sejauh mana pengaruh variabel yang terdapat dalam analisis Altman Z-Score untuk keputusan investasi.

c. Penelitian ini juga dapat menjadi salah satu referensi pengembangan ilmu manajemen khususnya bidang keuangan mengenai keputusan investasi menggunakan analisis teknikal Altman Z-Score.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi perusahaan membantu perusahaan dalam meningkatkan efisiensi kinerjanya untuk meningkatkan laba dan menarik investor untuk menanamkan saham. Serta membantu perusahaan dalam menghindari likuidasi dimasa yang akan datang.

b. Bagi investor membantu investor dalam mengambil keputusan untuk menanamkan atau menarik sahamnya dari suatu perusahaan dengan melihat tingkat kesehatan dari perusahaan tersebut.

c. Bagi perkembangan ilmu membantu peneliti selanjutnya untuk menyempurnakan penelitiannya dengan menggunakan penelitian ini sebagai salah satu referensi. Peneliti berharap penelitian ini dapat memberikan kontribusi bagi perkembangan ilmu ekonomi khususnya kajian yang terkait dengan analisis *financial distress* perusahaan.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan yaitu gambaran yang jelas tentang urutan penulisan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan

Bab ini meliputi uraian mengenai batasan masalah, latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian ini dilakukan, serta sistematika penulisan.

BAB II Tinjauan Pustaka Dan Pengembangan Hipotesis

Bab ini berisi uraian tentang telaah teori, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis dan model penelitian.

BAB III Metode Penelitian

Bab ini menjelaskan tentang jenis dan sumber data, sampel penelitian, metode pengumpulan data, definisi operasional, dan metode analisis data.

BAB IV Analisis Data

Bab ini memaparkan analisis data dan pembahasan. Bagian ini menjadi titik perhatian menggunakan bantuan program SPSS berupa analisis deskriptif, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, analisis regresi dan pengujian hipotesis.

BAB V Kesimpulan

Bab ini berisikan kesimpulan hasil penelitian dan saran-saran. Di bagian akhir akan diisi dengan lampiran yang dapat mendukung skripsi ini.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Telaah Teori

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling theory atau teori sinyal dikembangkan oleh Ros pada tahun 1977, menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Hal positif dalam *signalling theory* dimana perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki berita bagus. Dengan menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka, sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja keuangan masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar.

Menurut Megginson et al., (2010:493) mengatakan bahwa model sinyal dividen membahas ketidaksempurnaan pasar yang membuat kebijakan pembayaran yang relevan (*asymmetric information*). Jika manajer mengetahui bahwa perusahaan mereka “kuat” sementara investor untuk beberapa alasan tidak mengetahui hal ini, maka manajer dapat membayar dividen atau secara agresif membeli kembali saham dengan harapan kualitas sinyal perusahaan mereka ke pasar. Sinyal secara efektif memisahkan perusahaan yang kuat dengan perusahaan-perusahaan yang lemah sehingga perusahaan yang kuat dapat memberikan sinyal jenisnya ke pasar. Hal itu menjadi mahal untuk sebuah perusahaan yang lemah

untuk meniru tindakan yang dilakukan oleh perusahaan yang kuat. Sehingga hasil prediksi *Financial Distress* yang diangkat dalam penelitian ini juga dapat dijadikan sebagai sinyal kepada pihak eksternal atau pihak luar tentang bagaimana kondisi yang akan terjadi pada sebuah perusahaan tersebut ditahun berikutnya di tahun dimana perusahaan itu mengalami kegagalan keuangan bahkan mendekati kebangkrutan.

Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

2. *Financial Distress*

Financial distress secara umum adalah kondisi di mana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. Kebangkrutan secara umum didefinisikan sebagai keadaan di mana perusahaan mengalami kegagalan menjalankan operasional perusahaan

sehingga tidak dapat menghasilkan laba dan membayar kreditur mereka. Menurut Plat dan Plat (2002) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* dimulai dengan ketidakmampuan memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas.

Berakumulasinya masalah likuiditas perusahaan yang disebabkan karena kegagalan memperoleh penjualan yang memuaskan, sehingga menyebabkan perusahaan tidak dapat memperoleh sumber pendanaan yang mencukupi, kemudian berlanjut pada kesulitan dalam pembayaran hutang, hingga pada akhirnya mencapai tingkat kesulitan yang tidak berujung. Perusahaan dapat mengalami permasalahan dalam keuangannya karena kerugian hasil operasional yang terus-menerus, kemacetan pembayaran kredit pelanggan, buruknya pengelolaan modal kerja dan sejumlah alasan lain yang menyebabkan posisi ekonomi yang baik tidak dipertahankan. Keadaan kesulitan keuangan dapat menyebabkan kepailitan bagi perusahaan yang bersangkutan apabila tidak dicegah atau tidak dapat dipulihkan kembali.

Financial distress dapat terjadi pada semua perusahaan. Penyebab terjadinya *financial distress* juga bermacam-macam. Lizal (2002) mengelompokkan penyebab kesulitan keuangan yang disebut dengan Model Dasar Kebangkrutan atau Trinitas Penyebab Kesulitan Keuangan.

Terdapat tiga alasan utama mengapa perusahaan bisa mengalami *financial distress* dan kemudian bangkrut, yaitu:

a. *Neoclassical Model*

Financial distress dan kebangkrutan terjadi jika alokasi sumber daya di dalam perusahaan tidak tepat. Manajemen yang kurang bisa mengalokasikan sumber daya (aset) yang ada di perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan.

b. *Financial Model*

Pencampuran aset benar tetapi struktur keuangan salah dengan *liquidity constraints*. Hal ini berarti bahwa walaupun perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka panjang tapi ia harus bangkrut juga dalam jangka pendek.

c. *Corporate Governance Model*

Menurut model ini, kebangkrutan mempunyai campuran aset dan struktur keuangan yang benar tetapi dikelola dengan buruk. Ketidakefisienan ini mendorong perusahaan menjadi *out of the market* sebagai konsekuensi dari masalah dalam tata kelola perusahaan yang tak terpecahkan.

Menurut Wijoyo (2016:465) untuk mengetahui kondisi *financial distress* pada perusahaan, beberapa indikator yang digunakan adalah sebagai berikut:

- a. EBITDA lebih kecil dibandingkan dengan pengeluaran keuangan selama dua tahun.

- b. Terjadinya penurunan nilai aset selama dua periode berturut-turut.
- c. Kemampuan laba yang rendah.
- d. Aliran kas perusahaan rendah.
- e. Terjadi kenaikan dalam pembiayaan utang.
- f. Utang lancar perusahaan naik.
- g. Menurunnya aset-aset keuangan perusahaan.
- h. Perusahaan mengalami kegagalan dalam membayar kewajiban.
- i. Aliran arus kas lebih kecil dibandingkan dengan utang jangka panjangnya.

Berbagai pihak yang berkepentingan untuk melakukan prediksi *financial distress* adalah:

- a. Pemberi pinjaman atau kreditor, institusi pemberi pinjaman memprediksi *financial distress* dalam memutuskan apakah akan memberikan pinjaman dan menentukan kebijakan mengawasi pinjaman yang telah diberikan pada perusahaan. Selain itu juga digunakan untuk menilai kemungkinan masalah suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kembali pokok dan bunga.
- b. Investor, model prediksi *financial distress* dapat membantu investor ketika akan memutuskan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan.
- c. Pembuat peraturan atau badan regulator, badan regulator mempunyai tanggung jawab mengawasi kesanggupan membayar hutang dan menstabilkan perusahaan individu. Hal ini menyebabkan perlunya suatu

model untuk mengetahui kesanggupan perusahaan membayar hutang dan menilai stabilitas perusahaan.

- d. Pemerintah, prediksi *financial distress* penting bagi pemerintah dalam melakukan *anti trust regulation*.
- e. Auditor, model prediksi *financial distress* dapat menjadi alat yang berguna bagi auditor dalam membuat penilaian *going concern* perusahaan. Pada tahap penyelesaian audit, auditor harus membuat penilaian tentang *going concern* perusahaan. Jika ternyata perusahaan diragukan *going concern*-nya, maka auditor akan memberikan opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas atau bisa juga memberikan opini *disclaimer* (atau menolak memberikan pendapat).

Munculnya berbagai model prediksi kebangkrutan merupakan antisipasi dan sistem peringatan dini terhadap *financial distress* karena model tersebut dapat digunakan sebagai sarana untuk mengidentifikasi bahkan memperbaiki kondisi krisis keuangan atau kebangkrutan. Hal lain yang mendorong perlunya peringatan dini adalah munculnya problematika keuangan yang mengancam operasional perusahaan. Dengan terdeteksinya lebih awal kondisi perusahaan, sangat memungkinkan bagi perusahaan, investor dan para kreditor serta pemerintah melakukan langkah-langkah antisipasi untuk mencegah agar krisis keuangan segera tertangani. Salah satu cara untuk memprediksi *financial distress* hingga kebangkrutan yaitu model Altman Z-Score. Menurut Harahap (2012), Altman dikenal pula sebagai *Altman Bankruptcy Prediction Model Z-Score*. Adapun

pengertiannya adalah model ini memberikan rumus untuk menilai kapan perusahaan akan bangkrut. Dengan menggunakan rumus yang diisi (interpretasi) dengan rasio keuangan maka akan diketahui angka tertentu yang ada menjadi bahan untuk memprediksi kapan perusahaan akan bangkrut.

Model Z-Score merupakan model *multivariate* yang telah dikembangkan di berbagai negara. Altman (1968) melakukan survey model-model yang dikembangkan di Amerika Serikat, Jepang, Jerman, Swis, Brazil, Australia, Inggris, Irlandia, Kanada, Belanda dan Perancis. Salah satu masalah yang bisa dibahas adalah apakah ada kesamaan rasio keuangan yang bisa dipakai untuk prediksi *financial distress* untuk semua negara, ataukah mempunyai kekhususan.

3. Altman Z-Score

Altman (1968) adalah orang yang pertama yang menerapkan *Multiple Discriminant analysis*. Analisis diskriminan yang dilakukan oleh Altman dengan cara melakukan identifikasi dari beberapa macam rasio keuangan dengan nilai yang memiliki kepentingan dalam mempengaruhi kejadian, setelah itu dikembangkannya dalam suatu model dengan bertujuan untuk memudahkan dalam menemukannya kesimpulan dari suatu kejadian. Sejumlah studi telah dilakukan untuk mengetahui kegunaan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kegagalan atau kebangkrutan suatu perusahaan.

Dasar pemikiran Altman menggunakan analisis diskriminan bermula dari keterbatasan analisis rasio yaitu metodologinya pada dasarnya bersifat suatu penyimpangan yang artinya setiap rasio diuji secara terpisah. Analisis diskriminan ini selanjutnya menghasilkan suatu kelompok dari beberapa pengelompokan yang bersifat mendasarkan teori dari kenyataan yang sebenarnya. Altman menggunakan nilai *cutoff* 2,99 dan 1,81. Artinya jika nilai Z yang diperoleh lebih dari 2,99 maka perusahaan diprediksi tidak mengalami kesulitan keuangan di masa depan. Perusahaan yang nilai Z-nya berada di antara 1,81 dan 2,99 berarti perusahaan itu berada dalam *grey area*, yaitu perusahaan mengalami masalah dalam keuangannya, walaupun tidak seserius masalah perusahaan yang mengalami *financial distress*. Lalu, perusahaan yang memiliki nilai Z di bawah 1,81 diprediksi akan mengalami *financial distress*. Model ini memiliki akurasi mencapai 95% jika menggunakan data 1 tahun sebelum kondisi kesulitan keuangan. Persentase error-nya 6% untuk Tipe I dan 3% untuk Tipe II. Jika menggunakan data 2 tahun sebelum *financial distress*, akurasinya mencapai 83%. Model Z-Score sangat efektif untuk dapat memprediksi *financial distress* dua tahun sebelum terjadinya yang sebenarnya dan untuk beberapa kasus model ini dapat memprediksi *financial distress* empat atau lima tahun sebelumnya. Z-Score adalah skor yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan *financial distress* perusahaan. Formula Z-Score untuk memprediksi *financial distress* dari Altman

merupakan sebuah *multivariate* formula yang digunakan untuk mengukur kesehatan finansial dari sebuah perusahaan. Selain dapat memprediksi *financial distress* di berbagai perusahaan secara tepat dua tahun sebelum terjadinya kebangkrutan yang sebenarnya, Z-Score juga dapat digunakan untuk:

- 1) Memeriksa kembali calon perusahaan yang akan diakuisisi oleh pemasok dan perusahaan lain untuk mendeteksi masalah keuangan yang timbul dari perusahaan-perusahaan tersebut yang kemungkinan akan mempengaruhi bisnis perusahaan kita.
- 2) Mengukur tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan melalui informasi yang diperoleh dari laporan keuangan.

Selain itu masalah lain perlu dipertimbangkan adalah banyak perusahaan yang tidak *go public* sehingga tidak mempunyai nilai pasar, maka Altman mengembangkan model alternatif dengan menggantikan variabel yang semula merupakan perbandingan nilai pasar ekuitas dengan nilai buku total hutang, menjadi perbandingan nilai buku saham biasa dan preferen dengan nilai buku total hutang. Dengan demikian model tersebut baik dipakai untuk perusahaan yang tidak *go public*. (Hanafi, 2010:657). Altman mencari kesamaan rasio keuangan yang biasa dipakai untuk memprediksi *financial distress* untuk semua jenis perusahaan yang telah mencatatkan laporan keuangan secara rutin. Analisis Altman Z-Score adalah suatu alat yang digunakan untuk meramalkan tingkat *financial distress* suatu perusahaan dengan menghitung nilai dari beberapa rasio lalu

kemudian dimasukkan dalam suatu persamaan diskriminan. Altman telah mengkombinasikan beberapa rasio menjadi model prediksi dengan teknik statistik yaitu analisis diskriminan yang digunakan untuk memprediksi terjadinya *financial distress* perusahaan dengan istilah Z-Score. Z-Score merupakan skor yang ditentukan dari hitungan standar yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan *financial distress* perusahaan. Formula Z-Score untuk memprediksi *financial distress* dari Altman merupakan sebuah *multivariate* formula yang digunakan untuk mengukur kesehatan finansial dari sebuah perusahaan.

a. Komponen *Z-Score*

Altman menemukan lima jenis rasio keuangan yang dapat dikombinasikan untuk melihat perbedaan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dan tidak. Variabel-variabel atau rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam analisis diskriminan model Altman adalah:

1) *Net Working Capital to Total Assets (WCTA)*

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

tersedianya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut. Rasio ini juga diukur berdasarkan pada salah satu rasio analisis laporan keuangan yaitu likuiditas. Likuiditas adalah bagaimana mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan berdasarkan nilai aset yang paling cepat diharapkan untuk dilikuidasi/dicairkan menjadi uang kas. Sebaliknya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya.

Aset lancar dapat mencakup uang kas, setara kas, piutang usaha, persediaan, atau sumber lainnya yang diharapkan dapat direalisasikan menjadi uang kas, atau dijual, atau dikonsumsi selama jangka waktu kurang dari satu tahun. Kewajiban jangka pendek adalah semua utang atau kewajiban perusahaan kepada pihak lain kecuali pemilik perusahaan, yang harus dipenuhi atau diselesaikan dalam waktu kurang dari satu tahun.

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

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Dengan

demikian, laba ditahan yang dilaporkan dalam neraca bukan merupakan kas dan tidak tersedia untuk pembayaran dividen atau yang lain.

Jumlah kumulatif laba per tahun sebelumnya yang tidak dibagikan sebagai dividen namun disajikan di dalam neraca sebagai laba ditahan. Jika terdapat selisih lebih jumlah dividen dan rugi operasi di atas jumlah laba yang dihasilkan akan membuat laba ditahan bersaldo negatif atau biasa disebut defisit. Saldo laba ditahan ditambahkan kepada modal yang disetor atau investasi oleh pemilik untuk menunjukkan jumlah hak-hak para pemegang saham atau ekuitas perusahaan. Sedangkan apabila terjadi defisit maka harus dikurangkan dari jumlah laba ditahan.

Laba ditahan mengikhtisarkan perubahan-perubahan yang terjadi pada laba ditahan dalam suatu periode akuntansi, dan menghubungkan laporan laba rugi dengan laporan posisi keuangan. Laporan laba ditahan terdiri dari tiga elemen, yaitu: (1) koreksi laba-rugi tahun lalu (*prior period adjustments*); (2) laba rugi tahun berjalan; dan (3) dividen yang dibagikan.

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

Rasio ini merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan dari jumlah total aset yang digunakan. Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur rentabilitas/profitabilitas perusahaan.

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang diukur dari jumlah laba sebelum dikurangi bunga dan pajak dibandingkan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT) adalah laba bersih sebelum pajak dikurangi laba yang diperoleh dari penjualan aset tetap, aset lain-lain, aset non produktif dan saham penyertaan langsung.

4) *Market Value of Equity to Total Liability (MVETL)*

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

Rasio ini juga digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dari hutang. Artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Dalam arti luas, dikatakan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan atau dilikuidasi.

5) *Sales to Total Assets (STA)*

Rasio STA merupakan rasio dari penjualan bersih terhadap total aktiva. Rasio ini menunjukkan apakah perusahaan menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivanya. Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba. Rasio ini dapat diinterpretasikan sebagai kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva berputar dalam suatu periode tertentu atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan *revenue*.

b. Kelebihan dan Kelemahan Metode Altman *Z-Score*

Kelebihan analisis *Z-Score* menurut Agnes Sawir (2001) adalah dapat mengkombinasikan berbagai rasio menjadi suatu model prediksi yang berarti. Analisis ini merupakan analisis *multivariate* yang bisa melihat hubungan rasio tertentu yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Seperti terlihat persamaannya, persamaan tersebut menghubungkan antara likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas perusahaan dengan *financial distress*. Selain itu, kebaikan dari model ini dapat dipergunakan untuk seluruh perusahaan, baik perusahaan publik, pribadi, manufaktur ataupun perusahaan jasa dalam berbagai ukuran. Walaupun model ini datangnya dari Amerika, tetapi model ini dapat digunakan di negara-negara berkembang seperti Indonesia.

Kelemahan dari model ini seperti yang diungkapkan oleh Hanafi (2000) adalah tidak ada rentang waktu yang pasti kapan *financial distress* akan terjadi setelah hasil Z-Score diketahui lebih rendah dari standar yang ditetapkan. Waktu untuk menyatakan *financial distress* perusahaan akan dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti kemampuan bank untuk membantu restrukturisasi keuangan, sedangkan faktor-faktor ini tidak terdapat dalam model. Model ini juga tidak bisa mutlak digunakan karena adakalanya terdapat hasil yang berbeda jika kita menggunakan model yang berbeda. Selain itu, analisis ini hanyalah bersifat “prediksi” atau ramalan keuangan perusahaan sehingga nilai Z ini tidak bisa dijadikan tolok ukur dalam penentuan apakah perusahaan tersebut akan benar-benar mengalami *financial distress* atau tidak, karena manajemen harus melihat dari segi indikator-indikator kegagalan perusahaan.

4. Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan catatan keuangan dari suatu periode akuntansi yang digunakan untuk kinerja usaha tertentu, untuk menilai perkembangan usaha dan tanggung jawab dalam pengaturan keuangan. Laporan keuangan biasanya digunakan untuk memberikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan yang secara tidak langsung menggambarkan kinerja sebuah perusahaan selama satu periode akuntansi dalam melakukan tanggung jawabnya kepada pemegang saham terkait pemakaian sumber ekonominya. Laporan keuangan pada dasarnya adalah

hasil dari proses akuntansi yang digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan yang menunjukkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan dan kinerja perusahaan.

Menurut Harahap (2007), laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Laporan keuangan yang memang memberikan informasi yang dibutuhkan bagi beberapa pihak serta dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dimasa yang akan datang. Namun, laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang dibutuhkan pemakai oleh sebab itu diperlukan analisis untuk dapat menafsirkan laporan keuangan sehingga dapat memberikan informasi yang berguna bagi pihak yang berkepentingan dengan perkembangan kinerja perusahaan.

Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas perusahaan serta perubahan posisi keuangan perusahaan yang bermanfaat bagi manajemen dalam pengambilan keputusan. Informasi-informasi tersebut sangat penting dan bermanfaat bagi pihak-pihak terkait untuk mendukung proses pengambilan keputusan ekonomi penting dan strategis. Untuk menurunkan tujuan laporan keuangan, pihak yang dituju dan kepentingannya harus diidentifikasi dengan jelas. Sehingga informasi yang dihasilkan laporan keuangan dapat memuaskan kebutuhan pihak yang dituju. Pada gilirannya,

pihak yang dituju akan melakukan tindakan atau mengambil keputusan yang mengarah ke pencapaian tujuan. Dengan demikian, diharapkan tujuan laporan keuangan yang lebih luas akan tercapai pula.

Pelaporan keuangan harus menyediakan informasi yang bermanfaat bagi para investor dan kreditor serta pemakai lain. Baik berjalan maupun potensial, dalam membuat keputusan-keputusan investasi, kredit dan sebagainya yang rasional. Informasi harus dapat dipahami bagi mereka yang mempunyai pengetahuan yang memadai tentang berbagai aktivitas bisnis dan ekonomi. Serta bersedia untuk mempelajari informasi dengan cukup tekun.

a. Pihak-pihak yang dituju oleh informasi laporan keuangan

Dalam penetapan tujuan pelaporan keuangan perusahaan harus ditegaskan pihak yang dituju oleh informasi keuangan, yang mencakup para pengguna laporan yang dituju oleh pertanggungjawaban manajemen. Pihak-pihak yang dituju adalah sebagai berikut:

1) Investor dan Kreditor

Investor dan kreditor menggunakan laporan keuangan perusahaan sebagai alat bantu dalam pengambilan keputusan investasi dan kredit. Dalam hal ini, tugas akuntansi adalah menyediakan informasi suatu perusahaan yang bersangkutan dengan aktiva, kewajiban, modal, laba rugi, perpindahan posisi keuangan dan informasi lain yang relevan dengan pengambilan keputusan investasi kredit.

2) Pemerintah

Pemerintah adalah pemegang otoritas dalam membuat peraturan perundang-undangan. Pemerintah berkewajiban untuk melindungi hak-hak masyarakat yang mempunyai hubungan, baik secara langsung maupun tidak langsung dengan perusahaan.

3) Masyarakat

Perusahaan menjadi kepentingan masyarakat luas. Pengambilan keputusan dan tindakan manajemen akan mempengaruhi kepentingan masyarakat luas. Kepentingan masyarakat luas terhadap perusahaan meliputi tanggung jawab sosial perusahaan atas pertukaran dan transaksi yang terjadi antara perusahaan dan lingkungan alam sosialnya.

b. Jenis-jenis Laporan Keuangan

1) Neraca (Laporan Posisi Keuangan)

Neraca adalah suatu laporan mengenai posisi keuangan perusahaan pada suatu titik waktu tertentu. Definisi lain dari neraca adalah laporan yang menunjukkan keadaan keuangan suatu unit usaha pada tanggal tertentu. Neraca mencerminkan “foto” posisi keuangan suatu perusahaan pada waktu tertentu. Bila disajikan dalam bentuk T, maka sisi sebelah kiri laporan neraca menyajikan aset yang dimiliki perusahaan. Sedangkan sisi sebelah kanan menyajikan kewajiban/ utang dan ekuitas/ modal perusahaan.

a) Aset

Aset didefinisikan sebagai sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan manfaat ekonomi pada masa depan yang diharapkan akan diperoleh perusahaan. Aset terbagi menjadi dua, pertama yaitu aset lancar yang meliputi kas dan setara kas, piutang usaha serta persediaan. Yang kedua aset tetap meliputi tanah, bangunan dan mesin.

b) Kewajiban/Utang

Kewajiban atau utang merupakan kewajiban sebagai utang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, yang penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomi. Kewajiban/ utang terdiri atas kewajiban lancar (utang jangka pendek) meliputi upah dan pajak yang masih harus dibayar, utang usaha dan wesel tagih. Serta kewajiban jangka panjang.

c) Modal/ Ekuitas

Modal atau ekuitas adalah hak residual atas aktiva perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban. Modal atau ekuitas meliputi saham biasa dan laba ditahan.

2) Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi adalah laporan yang merangkum pendapatan dan beban perusahaan selama suatu periode akuntansi, misalnya satu kuartal atau satu tahun. Laporan laba rugi mempunyai fungsi yang

sangat penting yaitu sebagai alat untuk mengetahui pertumbuhan yang dicapai perusahaan serta untuk mengetahui berapa keuntungan yang diperoleh dalam suatu periode.

Laporan laba rugi menyajikan biaya dan pendapatan berdasarkan prinsip *matching concept*. Yakni sebuah konsep yang memadankan biaya dan pendapatan yang dihasilkan dalam periode terjadinya biaya atau beban tersebut. Laporan laba rugi juga menyajikan selisih lebih pendapatan terhadap biaya yang terjadi. Jika pendapatan lebih besar daripada biaya, selisihnya disebut laba. Sedangkan jika biaya melebihi pendapatan, selisihnya disebut rugi. Oleh karena itu, laporan laba rugi menjadi sangat penting dalam laporan keuangan. Penyajian laporan laba rugi terbagi menjadi lima bagian:

a) Laba Bruto

Definisi laba bruto adalah laba yang diperoleh dari hasil perhitungan penjualan/ pendapatan dikurangi dengan harga pokok penjualan (HPP).

b) Laba Operasi

Laba operasi adalah laba yang dihitung dari laba bruto dikurangi dengan jumlah biaya operasi. Selisih antara pendapatan operasi dan beban operasi disebut laba operasi. Laba operasi disebut juga laba usaha.

c) Laba Sebelum Pajak

Definisi laba sebelum pajak adalah laba yang diperoleh dari akumulasi laba operasi dengan pendapatan (biaya) lain-lain. Laba ini juga dikenal dengan laba bersih sebelum pajak.

d) Laba Setelah Pajak

Definisi laba setelah pajak adalah laba yang diperoleh dari perhitungan laba sebelum pajak dikurangi dengan taksiran pajak penghasilan. Laba setelah pajak dikenal juga dengan laba bersih setelah pajak.

e) Laba Ditahan

Definisi laba ditahan adalah laba yang diperoleh dari hasil perhitungan laba setelah pajak ditambah laba ditahan awal periode, kemudian dikurangi dengan koreksi laba ditahan.

3) Laporan Perubahan Modal

Laporan perubahan modal adalah laporan keuangan yang menyajikan perubahan dalam modal atau ekuitas pemilik usaha untuk suatu periode tertentu. Selain itu, laporan perubahan modal juga merupakan laporan yang menunjukkan sebab-sebab perubahan modal dari jumlah pada awal periode menjadi jumlah pada akhir periode.

Laporan perubahan modal dibuat setelah laporan laba rugi karena bagian yang harus ada dalam laporan perubahan modal adalah jumlah laba atau rugi periode pelaporan. Laporan perubahan modal

juga dibuat sebelum laporan keuangan neraca karena jumlah modal pemilik pada akhir periode pelaporan harus dilaporkan di neraca. Jadi, ada saling keterkaitan antara laporan laba rugi, laporan perubahan modal dan neraca. Unsur-unsur perubahan modal biasanya terdiri dari modal awal, laba/rugi bersih, *prive*, penambahan modal dan hasil akhir.

- a) Modal awal adalah keseluruhan dana yang diinvestasikan untuk perkembangan atau kemajuan perusahaan mulai dari awal perusahaan berdiri hingga waktu tertentu yang belum terjadi penambahan modal.
 - b) Laba/rugi bersih adalah selisih dari semua penghasilan dengan jumlah semua beban, sebagaimana yang tercatat dalam laporan laba/rugi.
 - c) *Prive* adalah penarikan sejumlah modal oleh pemilik perusahaan atau pihak-pihak yang menanam modal untuk keperluan pribadi atau keperluan lain diluar kegiatan utama perusahaan.
 - d) Penambahan modal adalah selisih antara laba bersih dan *prive*.
- 4) Laporan Arus Kas

Laporan arus kas adalah laporan yang menyajikan dampak aktivitas operasi, investasi dan pendanaan suatu perusahaan pada arus kas sepanjang periode akuntansi. Laporan arus kas memiliki fungsi dan tujuan untuk menyajikan informasi yang relevan dari neraca dan laporan laba rugi tentang penerimaan dan pengeluaran

kas suatu perusahaan selama satu periode. Ada tiga bagian laporan arus kas:

a) Aliran kas dari aktivitas operasi

Kas dari aktivitas operasi berisi tentang ringkasan penerimaan dan pengeluaran kas dari aktivitas operasi perusahaan. Bagian ini terdiri atas kegiatan utama sebuah perusahaan yang secara langsung berimbas pada kas, seperti pembayaran dan pendapatan piutang, pembayaran gaji, pengeluaran operasional dan lain-lain.

b) Aliran kas dari aktivitas investasi

Aliran kas dari aktivitas investasi berisi tentang transaksi kas untuk pembelian dan penjualan dari aset yang sifatnya permanen (aset tetap) seperti tanah, gedung, pabrik dan mesin.

c) Aliran kas dari aktivitas pendanaan

Aliran kas dari aktivitas pendanaan adalah laporan kas keuangan yang berhubungan dengan pengurangan dan penambahan modal. Bagian ini melaporkan transaksi kas yang berhubungan dengan investasi kas oleh pemilik, peminjaman dan penarikan kas oleh pemilik.

c. Analisis Laporan Keuangan

Menurut Munawir (2010), analisis laporan keuangan adalah analisis laporan keuangan yang terdiri dari penelaahan atau mempelajari daripada hubungan dan tendensi atau kecenderungan (*tren*) untuk

menentukan posisi keuangan dan hasil operasi serta perkembangan perusahaan yang bersangkutan.

Menurut Harahap (2009), analisis laporan keuangan berarti menguraikan akun-akun laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non-kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat.

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan merupakan proses untuk mempelajari data-data keuangan agar dapat dipahami dengan mudah untuk mengetahui posisi keuangan, hasil operasi dan perkembangan suatu perusahaan dengan cara mempelajari hubungan data keuangan serta kecenderungannya terdapat dalam suatu laporan keuangan, sehingga analisis laporan keuangan dapat dijadikan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Dan juga dalam melakukan analisisnya tidak akan terlepas dari peranan rasio-rasio laporan keuangan yang membantu menentukan suatu keputusan yang akan diambil.

Menurut Kasmir (2011), tujuan dari analisis laporan keuangan adalah:

- 1) Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu, baik aset, kewajiban, ekuitas maupun hasil usaha yang telah dicapai untuk beberapa periode.
- 2) Untuk mengetahui kelemahan-kelemahan apa saja yang menjadi kekurangan perusahaan.
- 3) Untuk mengetahui kekuatan-kekuatan yang dimiliki.
- 4) Untuk mengetahui langkah-langkah perbaikan apa saja yang perlu dilakukan ke depan berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini.
- 5) Untuk melakukan penilaian kinerja manajemen ke depan, apakah perlu penyegaran atau tidak karena sudah dianggap berhasil atau gagal.
- 6) Sebagai pembandingan dengan perusahaan sejenis tentang hasil yang mereka capai.

d. Analisis Rasio Keuangan

Menurut Harahap (2009), rasio keuangan merupakan angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu akun laporan keuangan dengan akun lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan.

Tujuan analisis rasio keuangan adalah untuk menentukan efisiensi kinerja dari manajer perusahaan yang diwujudkan dalam catatan keuangan dan laporan keuangan. Analisis rasio keuangan pada dasarnya tidak hanya berguna bagi kepentingan internal perusahaan,

tetapi juga pihak luar. Analisis rasio keuangan berguna juga bagi para analisis internal untuk membantu manajemen membuat evaluasi mengenai hasil-hasil operasinya, memperbaiki kesalahan dan menghindari keadaan yang dapat menyebabkan kesulitan keuangan.

Menurut Riyanto (2010) umumnya rasio keuangan dapat dikelompokkan dalam empat tipe, yaitu:

1) Rasio Likuiditas

Menurut Harahap (2009), rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Untuk dapat memenuhi kewajibannya yang sewaktu-waktu ini, maka perusahaan harus mempunyai alat-alat untuk membayar yang berupa aset-aset lancar yang jumlahnya harus jauh lebih besar daripada kewajiban-kewajiban yang harus segera dibayar berupa kewajiban-kewajiban lancar.

2) Rasio Leverage

Menurut Harahap (2009), rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh kewajiban atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh ekuitas. Setiap penggunaan utang oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap rasio dan pengembalian. Rasio ini dapat digunakan untuk melihat seberapa resiko keuangan perusahaan.

3) Rasio Aktivitas (Rasio Perputaran)

Menurut Harahap (2009), rasio aktivitas menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya. Rasio ini dinyatakan sebagai perbandingan penjualan dengan berbagai elemen aset. Elemen aset sebagai pengguna dana seharusnya bisa dikendalikan agar bisa dimanfaatkan secara optimal. Semakin efektif dalam memanfaatkan dana semakin cepat perputaran dana tersebut, karena rasio aktivitas umumnya diukur dari perputaran masing-masing elemen aset.

4) Rasio Profitabilitas

Menurut Harahap (2009), rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuannya, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, ekuitas, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya.

B. Telaah Penelitian Sebelumnya

1. Mufidah, dkk (2020), menganalisis pengaruh rasio keuangan terhadap potensi terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio WCTA, EBITTA dan MVETL secara parsial berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan rasio RETA secara parsial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
2. Afridola, dkk (2019), menguji pengaruh rasio keuangan altman z-score terhadap *financial distress* pada PT Citra Tubindo, Tbk. Hasil penelitian

- menunjukkan bahwa variabel WCTA dan EBITTA berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan PT Citra Tubindo, Tbk. Sedangkan, RETA dan STA tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
3. Salim, dkk (2018), menganalisis model Altman untuk memprediksi kebangkrutan pada perusahaan makanan dan minuman. Hasil penelitian menunjukkan WCTA berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress*, RETA dan EBITTA berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*, sedangkan MVETL dan STA tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.
 4. Anisa (2016), menganalisis variabel kebangkrutan terhadap *financial distress* dengan metode Altman Z-Score. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel rasio WCTA, RETA, EBITTA dan MVETL berpengaruh positif terhadap *financial distress*.
 5. Hadiprajitno, dkk (2016), menganalisis rasio keuangan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2008-2013. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh signifikan hanya variabel EBITTA. Variabel WCTA, MVETL, RETA, STA dan *Cash Flow from Operating to Total Asset* (CFOTA) berpengaruh tetapi tidak signifikan.
 6. Hariyati, dkk (2013), mengetahui rasio keuangan yang berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress* perusahaan *property* dan *real estate* pada periode satu tahun sebelum *financial distress* dan dua tahun sebelum *financial distress*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada

periode satu tahun sebelum *financial distress* rasio yang berpengaruh secara parsial adalah rasio TLTA dan rasio EBITTA. Pada periode dua tahun sebelum *financial distress* rasio yang berpengaruh secara parsial adalah rasio NITA.

7. Prasetiono (2011), menguji prediksi rasio keuangan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI menunjukkan bahwa variabel CACL, WCTA dan NITA secara konsisten berpengaruh signifikan terhadap probabilitas *financial distress*.

C. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah, tinjauan pustaka, dan penelitian sebelumnya yang telah dijelaskan diatas, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

1. Pengaruh *Working capital to total asset* (WCTA) terhadap *financial distress*

Secara umum modal kerja atau *working capital* merupakan suatu gambaran akan kelincahan perusahaan untuk bergerak karena *working capital* merupakan selisih antara *current asset* dengan *current liabilities* atau kata lainnya bahwa modal kerja merupakan selisih antara aset lancar dengan kewajiban lancarnya (Hadiprajitno dkk, 2016). Sehingga suatu perusahaan akan dilihat kinerja dan kesehatan keuangannya dari seberapa besarnya selisih antara kewajiban dengan asetnya. *Working capital* juga perlu dikendalikan untuk menyeimbangkan *cost* dan *benefit* perusahaan. Dalam melakukan investasi, suatu perusahaan bisa dilihat

dengan membandingkan *working capital* atau modal kerja dengan pencatatan modal kerja tahun sebelumnya atau dengan membandingkan dengan perusahaan yang sejenis sehingga tidak salah dalam mengambil keputusan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Aprylia (2016) dengan menggunakan sampel penelitian pada Bank Umum Syariah di Indonesia Periode 2010-2014 dijelaskan bahwa *working capital to total asset* (WCTA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Apabila dari beberapa penelitian ini ditarik kesimpulan bahwa keputusan perusahaan dalam menggunakan modal kerjanya akan sangat berpengaruh terhadap persepsi investor dalam memprediksi kondisi keuangan perusahaan bisa dikatakan sehat ataupun sebaliknya yaitu kesulitan keuangan atau *financial distress* karena selisih antara kewajiban lancar atau *current liabilities* dengan aset lancarnya atau *current asset* sangat besar sehingga sewaktu perusahaan dihadapkan pada kondisi harus memenuhi kewajiban lancarnya, aset lancar yang tersedia tidak cukup untuk menutupi kekurangan tersebut maka dikategorikan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*.

H1: *Working capital to total asset* (WCTA) berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*.

2. Pengaruh *Retained earning to total asset* (RETA) terhadap *financial distress*

Retained earning merupakan suatu keputusan perusahaan dalam menggunakan laba untuk menjalankan perusahaan ataupun mensejahterakan

pemegang saham melalui deviden atau kata lainnya adalah *retained earning* merupakan laba bersih yang ditahan perusahaan dengan tidak dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden (Hadiprajitno dkk, 2015). Dengan keputusan tersebut maka dapat dikatakan sebagai sisa laba bersih yang telah dikurangi deviden. Ada berbagai macam hal keputusan *retained earning* ini dilakukan salah satunya adalah kondisi perusahaan yang mungkin akan melakukan diversifikasi produk ataupun pengembangan bisnis ke sektor lain ataupun tempat lain sehingga memerlukan pendanaan tambahan yang lebih besar. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Prasetyono (2011) dengan menggunakan sampel penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dikatakan bahwa variabel *retained earning to total asset* berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress* atau kebangkrutan. Sementara itu dalam penelitian lain Salim (2018) dengan menggunakan sampel penelitian pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2015-2017 dijelaskan bahwa *retained earning to total asset* (RETA) berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* atau kebangkrutan.

Dari teori dan pendapat serta penelitian terdahulu dikatakan RETA berpengaruh negatif signifikan itu artinya bahwa semakin besar variabel RETA maka akan menurunkan rasio probabilitas *financial distress*. Dalam hal ini apabila hasil rasio *financial distress* dibawah standar yang telah ditetapkan maka perusahaan tersebut dikatakan kesulitan keuangan.

Investor melihat bahwa RETA semakin besar dapat digunakan untuk kegiatan produktif seperti pengembangan usaha dan untuk melakukan pembaharuan produk untuk menghadapi persaingan usaha di sektor sejenis. Maka hipotesis penelitian ini untuk variabel RETA sebagai berikut

H2: *Retained Earning To Total Asset (RETA)* berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*.

3. Pengaruh *Earning Before Interest and Taxes to total asset* terhadap *financial distress*

EBIT (*earning before interest and taxes*) yaitu pendapatan sebelum bunga dan pajak. Pada dasarnya EBIT atau pendapatan sebelum bunga dan pajak ini adalah pengukuran profitabilitas yang menghitung laba operasi perusahaan dengan mengurangi biaya penjualan barang dan biaya operasi total pendapatan (*total revenue*) (Hadiprajitno dkk, 2015).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Prasetiono (2011) dengan menggunakan sampel penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dikatakan bahwa variabel *earning before interest and taxes to total asset* berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress* atau kebangkrutan. Sementara itu dalam penelitian lain oleh Salim (2018) dengan menggunakan sampel penelitian pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2015-2017 dijelaskan bahwa *earning before interest and taxes to total asset* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Dari penelitian dan juga pendapat diatas maka penelitian ini juga menghasilkan suatu hipotesa bawa *earning before interest and taxes to*

total asset juga berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* atau kebangkrutan karena investor atau kreditor dalam menggunakan atau melihat rasio besar atau kecilnya EBIT untuk mengetahui kondisi kegiatan operasi bisnis inti perusahaan tanpa harus mengkhawatirkan konsekuensi pembayaran atau biaya bunga. Dengan perhitungan EBIT ini, investor dapat menilai apakah kegiatan perusahaan yang bersangkutan dapat berjalan efektif, EBIT juga bisa menjelaskan kesehatan investor dengan membuat kesimpulan bahwa semakin besar EBIT maka pendapatan atau *earning* juga akan naik atau perusahaan tersebut dikatakan produktif, bunga dan kewajiban sejalan atau linear dengan besarnya pendapatan.

Maka penelitian ini menghasilkan suatu hipotesis untuk variabel *earning before interest and taxes to total asset* sebagai berikut:

H3: *Earning Before Interest and Taxes To Total Asset* berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*.

4. Pengaruh *Market value equity to total liabilities* (MVETL) terhadap *financial distress*

MVE (*market value equity*) merupakan nilai pasar ekuitas perusahaan menurut para pelaku pasar. Nilai pasar ekuitas juga merupakan suatu perhitungan antara jumlah ekuitas dalam hal ini saham yang beredar dikali dengan per harga perlembar ekuitas. Dalam penelitian (Mufidah, 2020) dengan menggunakan sampel penelitian pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 dijelaskan bahwa *market value equity to liabilities* (MVETL) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sementara itu dalam

penelitian yang lain yang dilakukan oleh (Kusmaningrum, 2018) dengan mengambil sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016 menyatakan bahwa *market value equity to liabilities* (MVETL) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Market Value Equity atau nilai pasar ekuitas adalah nilai total ekuitas perusahaan dihitung dengan mengalikan harga saham saat ini dengan total saham yang beredar. *Total Liabilities* adalah keseluruhan utang yang harus dilunasi pada masa datang pada pihak lain. Rasio ini mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dari pinjaman yang diperoleh dari hasil pembagian nilai pasar ekuitas dan total kewajiban. Semakin rendah rasio ini mencerminkan semakin kecilnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya yang berasal dari modal sendiri, sehingga akan meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* (Hadiprajitno dkk, 2015).

Sehingga dalam penelitian ini didapatkan suatu hipotesis dengan variabel *market value equity to total liabilities* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* karena berkebalikan antara naiknya rasio *market value to equity* dengan kemungkinan turunnya rasio *financial distress* sehingga apabila MVETL terlalu tinggi bisa dikatakan banyak pendanaan yang dibiayai oleh hutang sehingga akan menurunkan laba bersih karena tergerus oleh kewajiban perusahaan sehingga bisa dikatakan perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan.

H4: *Market Value Equity to Total Liabilities* berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*.

5. Pengaruh *Sales to total asset (STA)* terhadap *financial distress*

Sales atau penjualan adalah aktivitas atau bisnis menjual produk atau jasa. *Total Asset* adalah keseluruhan harta kekayaan perusahaan yang dapat diharapkan memberikan manfaat usaha di kemudian hari. Rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan dalam menggunakan asetnya secara efektif untuk meningkatkan penjualan yang diperoleh dari divisi penjualan dan total aset. Semakin rendah kemampuan perusahaan menggunakan asetnya untuk meningkatkan penjualan, maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan untuk mengalami *financial distress* (Hadiprajitno dkk, 2015).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Prasetiono (2011) dengan menggunakan sampel penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dikatakan bahwa variabel *Sales to total aset* berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress* atau kebangkrutan. Sementara itu dalam penelitian lain Salim (2018) dengan menggunakan sampel penelitian pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2015-2017 dijelaskan bahwa *sales to total asset* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* atau kebangkrutan.

Sejalan dengan penelitian terdahulu dan juga pendapat diatas dalam penelitian ini *sales to total asset* merupakan indikator produktifitas suatu perusahaan dengan melihat rasio penjualan yang meningkat, jadi apabila perusahaan mempunyai nilai *sales* yang tinggi atau penjualan yang

tinggi itu berarti menurunkan rasio *financial distress* atau kata lainnya penjualan naik maka tingkat kesulitan keuangan akan menurun. Dalam penelitian ini menghasilkan suatu hipotesis untuk variabel *sales to total asset* sebagai berikut:

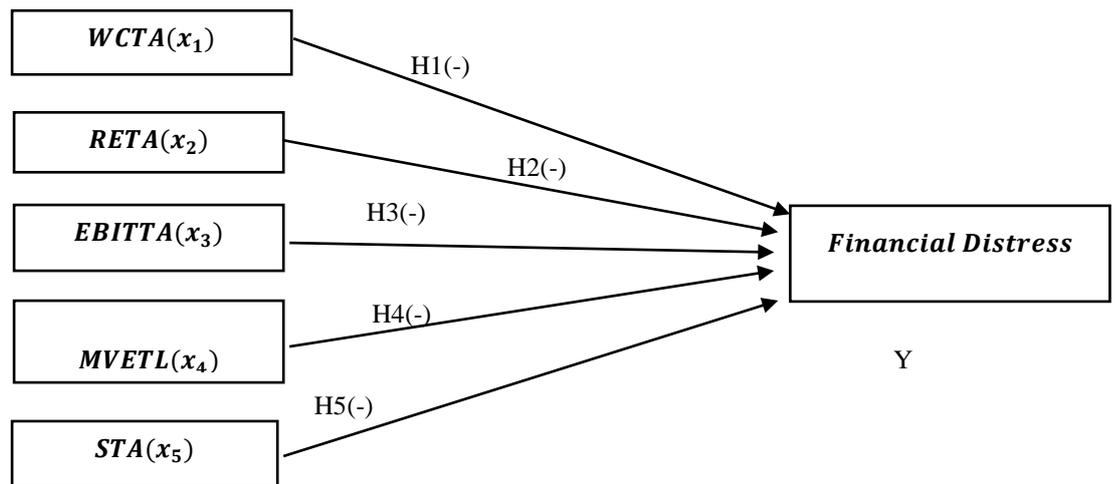
H5: *Sales to Total Asset* berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*.

D. Model Penelitian

Kenaikan hutang yang diikuti oleh menurunnya laba secara terus menerus akan mengarah pada terjadinya *financial distress*. Secara garis besar *financial distress* atau kesulitan keuangan merupakan suatu kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau sedang mengalami krisis, dengan kata lain perusahaan pada saat yang bersamaan kesulitan untuk memenuhi kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Semakin besar tingkat *leverage* perusahaan akan semakin tinggi jumlah pinjaman yang digunakan sehingga risiko keuangan yang dihadapi juga akan meningkat. Bagi investor yang tidak terlalu senang dengan risiko, pasti akan menghindari menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki hutang tinggi. Hal ini akan berpengaruh pada harga saham hingga kinerja saham, apabila hutang perusahaan tinggi maka ada kemungkinan harga saham perusahaan akan rendah karena apabila perusahaan memperoleh laba, perusahaan akan cenderung menggunakan laba tersebut untuk membayar kewajibannya terlebih dahulu daripada membayarkan sebagai deviden.

Berangkat dari hal tersebut analisis Altman Z-Score erat kaitanya dengan faktor kinerja di bagian hutang perusahaan, sehingga dalam penelitian ini menghasilkan suatu konsep atau kerangka pemikiran penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.1
Model Penelitian

BAB III

METODA PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2011) pengertian populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Jadi populasi bukan hanya orang tapi juga obyek dan benda-benda alam lain. Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada obyek/ subyek yang dipelajari, tetapi meliputi karakteristik atau sifat yang dimiliki oleh subyek atau obyek itu. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh saham perusahaan yang masuk dalam LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Oleh karena itu, sampel yang harus diteliti harus sesuai dengan kriteria yang ditetapkan oleh peneliti adalah:

- a. Seluruh perusahaan LQ45 yang tetap terdaftar dan tidak keluar dari index selama periode 2017-2019.
- b. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan konsisten dari tahun 2017-2019 serta telah sesuai standar akuntansi yang berlaku.
- c. Merupakan perusahaan yang aktif dalam melakukan transaksi selama periode pengamatan 2017-2019.

- d. Laporan keuangan yang disajikan dalam mata uang Rupiah dan bukan merupakan lembaga perbankan.

Saham yang masuk dalam sampel penelitian adalah saham perusahaan yang masuk dalam LQ45 secara terus menerus selama periode penelitian yaitu 2017-2019. Berdasarkan data yang dikumpulkan, terdapat 15 perusahaan dari 45 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini.

B. Data Penelitian

1. Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan studi yang bersifat deskriptif menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari pihak kedua, misalnya melalui orang lain atau dokumen yang sudah dipublikasikan di internet dan membaca buku-buku serta jurnal yang berhubungan dengan penelitian. Data yang dianalisis berupa laporan keuangan tahunan dari tiap-tiap perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan rentang waktu penilaian yaitu tahun 2017 hingga 2019.

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 2017 hingga tahun 2019. Data laporan keuangan tahunan perusahaan LQ45 diakses dan diunduh dari website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan juga <https://emiten.kontan.co.id>.

2. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari berbagai macam sumber melalui studi kepustakaan, yang merupakan teknik pengumpulan data dari teori-teori yang bersumber dari berbagai referensi yang mendukung penelitian ini meliputi: jurnal, skripsi, artikel, literatur, buku-buku dan sebagainya yang berkaitan dengan penelitian ini.

C. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

Definisi Operasional adalah definisi yang didasarkan atas variabel yang diamati. Secara tidak langsung, definisi operasional itu mengacu pada bagaimana mengukur suatu variabel, sedangkan variabel penelitian merupakan penjelasan dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian terhadap indikator-indikator yang membentuknya.

1. *Financial Distress*

Financial distress merupakan kondisi yang menunjukkan tahap penurunan dalam kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* juga bisa didefinisikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban *financial* yang telah jatuh tempo. Penelitian ini menggunakan metode analisis Altman Z-Score untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan, yaitu: Model Altman Z-Score menggunakan analisis keuangan yang dibuat dengan mengkombinasikan lima rasio keuangan yang berbeda-beda, yaitu (rasio modal kerja/Total

aktiva, Laba ditahan/Total aktiva, *Earning Before Interest Tax*/Total aktiva, Nilai pasar modal/Nilai buku hutang, Penjualan/Total aktiva) untuk menentukan potensi atau kemungkinan terjadinya *financial distress* suatu perusahaan. Berikut model Altman Z-Score untuk memprediksi *financial distress*:

$$Z = 1,2 (X1) + 1,4 (X2) + 3,3 (X3) + 0,6 (X4) + 1,0 (X5)$$

Keterangan:

$Z = \text{financial distress}$

$X1 = \text{working capital} / \text{total asset}$

$X2 = \text{retained earnings} / \text{total asset}$

$X3 = \text{earnings before interest and taxes} / \text{total asset}$

$X4 = \text{market value of equity} / \text{book value of total debt}$

$X5 = \text{sales} / \text{total assets}$

Setelah diketahui hasil skor berdasarkan perhitungan, selanjutnya Altman menggunakan nilai *cut off* 2,99 dan 1,81 dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Jika nilai Z yang diperoleh lebih dari 2,99 maka perusahaan diprediksi tidak mengalami *financial distress*.
- b. Perusahaan yang nilai Z-nya berada di antara 1,81 dan 2,99 berarti perusahaan itu berada dalam *grey area*, yaitu perusahaan mengalami masalah dalam keuangannya, walaupun tidak seserius masalah perusahaan yang mengalami *financial distress*.

- c. Perusahaan yang memiliki nilai Z di bawah 1,81 diprediksi akan mengalami *financial distress* bahkan kebangkrutan.

2. Altman Z-Score

Adapun indikator yang penulis gunakan untuk mengukur variabel ini adalah:

1) *Net Working Capital to Total Assets (WCTA)*

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

$$X1 : WCTA = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$$

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

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan

perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. 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:

$$X2 : RETA = \frac{\textit{Retained Earnings}}{\textit{Total Assets}}$$

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

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

$$X3 : EBITTA = \frac{\textit{Earnings Before Interest and Taxes}}{\textit{Total Assets}}$$

4) *Market Value of Equity to Total Liability (MVETL)*

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

$$X4 : MVEBVL = \frac{\textit{Market Value of Equity}}{\textit{Book Value of Total Debt}}$$

5) *Sales to Total Assets (STA)*

Rasio ini menunjukkan apakah perusahaan menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivasnya. Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba. Dengan rumus rasio sebagai berikut:

$$X5 : STA = \frac{Sales}{Total Assets}$$

D. Metoda Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pengujian normalitas ini bertujuan untuk mengetahui apakah data yang digunakan telah berdistribusi normal. Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk melihat normalitas data dalam penelitian ini, yaitu dengan menggunakan alat uji Kolmogrov Smirnov, dalam uji ini pedoman yang digunakan dalam pengambilan keputusan yaitu: Jika nilai signifikan < 0,05 maka distribusi data tidak normal, jika nilai signifikan > 0,05 maka distribusi data normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel

independen. Hasil dari pengujian ini dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Faktor* (VIF) dengan persamaan $VIF = 1/\text{tolerance}$. Jika nilai $VIF < 10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$ maka dapat disimpulkan data bebas dari gejala multikolinieritas. *Tolerance* mengukur variabilitas-variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *Tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/\text{Tolerance}$). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai $Tolerance > 0,10$ atau sama dengan nilai VIF.

c. Uji Autokorelasi

Pengujian ini digunakan untuk menguji asumsi klasik regresi berkaitan dengan adanya autokorelasi. Pengujian ini menggunakan model Durbin – Watson (DW test). Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Uji Autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Uji Durbin-Watson (DW test).

Tabel 3.1
Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi

Hipotesis nol	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	$du < d < 4 - du$

Sumber: Imam Ghozali (2013)

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang disebut homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ratmono dkk, 2013). Ada beberapa cara yang dapat dilakukan untuk melakukan uji heteroskedastisitas, yaitu uji grafik plot, uji park, uji spearman, uji glejser, dan uji white. Pengujian pada penelitian ini menggunakan uji spearman. Fungsi utama uji spearman untuk mengukur apakah ada / terjadi hubungan antar dua kekuatan/ kejadian/ peristiwa/ persepsi/ pandangan/ penilaian/ kegiatan. Jika berhubungan berarti linier, sebaliknya jika tidak berhubungan berarti tidak linier.

2. Pengujian Hipotesis

a. Analisis Regresi Berganda

Pengujian hipotesis dalam penelitian dengan menggunakan analisis regresi berganda. Digunakan untuk menganalisis seberapa besar pengaruh variabel besar terhadap variabel terikat dengan model sebagai berikut:

$$Y_1 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

$$Y_2 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Y	=	Variabel dependen
A	=	Konstanta
X	=	Variabel independent
$\beta_1 - \beta_4$	=	Koefisien Regresi
ε	=	error/ residual

b. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah anatar nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi yaitu bias terhadap jumlah variabel dependen yang dimasukan kedalam model. Agar tidak terjadi bias dapat menggunakan nilai adjusted R^2 pada saat mengevaluasi pada model regresi terbaik. Nilai Adjusted R^2 dapat naik datau turun apabila variabel independen ditambahkan ke dalam model (Ghozali, 2018).

c. Uji F (*Goodness Of Fit*)

Menurut Ghozali (2011), uji *goodness of fit* (uji kelayakan model) dilakukan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual secara statistik. Model *goodness of fit* dapat dikur dari nilai statistik F yang menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian:

- 1) $P_{value} < 0,05$ menunjukkan bahwa uji model ini layak digunakan pada penelitian.

2) $P_{value} > 0,05$ menunjukkan bahwa uji model ini tidak layak untuk digunakan pada penelitian.

d. Uji t (Parsial)

Pada dasarnya uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual menerangkan variasi variabel terikat (Ghozali, 2011). Pengujian parsial regresi dimaksudkan untuk mengetahui apakah variabel bebas secara individual mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat dengan asumsi variabel yang lain itu secara konstan. Pengujian terhadap variabel dilakukan dengan uji t (t-test) terhadap koefisien regresi secara parsial. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi peran secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan mengasumsikan bahwa variabel independen lain dianggap konstan. Ketentuan menilai hasil hipotesis uji t adalah digunakan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) dengan derajat kebebasan $df = n-k-1$ dimana k adalah jumlah variabel bebas.

Hasil uji t (t-test) akan menghasilkan perhitungan ini selanjutnya dibandingkan dengan t tabel dengan menggunakan tingkat kesalahan eror sebesar 0,05. Kriteria yang digunakan sebagai dasar perbandingan sebagai berikut:

- H_0 diterima bila: $t_{hitung} \leq t_{tabel}$
- H_0 ditolak bila: $t_{hitung} > t_{tabel}$

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai Pengaruh WCTA, RETA, EBITTA, MVETL dan STA Terhadap Prediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Masuk dalam LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2019), maka dapat disimpulkan bahwa:

1. *Working capital to total asset* (WCTA) tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* sehingga hipotesis penelitian tidak terdukung.
2. *Retained earning to total asset* (RETA) berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* sehingga hipotesis penelitian terdukung.
3. *Earning before interest and taxes to total asset* (EBITTA) berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* sehingga hipotesis penelitian terdukung.
4. *Market value equity to book value of total liability* (MVETL) berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* sehingga hipotesis penelitian terdukung.
5. *Sales to total asset* (STA) berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* sehingga hipotesis penelitian terdukung.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk penelitian berikutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik dari penelitian ini. Keterbatasan dalam penelitian ini antara lain:

1. Subjek penelitian ini hanya perusahaan LQ45 sehingga tidak ada pembanding dari indeks ataupun sektor lain sehingga benar-benar mewakili emiten di BEI.
2. Penelitian ini hanya mengukur seberapa jauh variabel WCTA, RETA, EBITTA, MVETL dan STA mempengaruhi suatu kondisi *Financial Distress* perusahaan.
3. Penelitian ini hanya menggunakan model Altman dalam menganalisis *Financial Distress* perusahaan, sedangkan masih banyak model yang dapat digunakan dalam menganalisis *Financial Distress* perusahaan.

C. Saran

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, terdapat beberapa saran yang dapat peneliti sampaikan untuk penelitian yang selanjutnya dengan topik dan bahasan yang sama yaitu:

1. Bagi Peneliti lain
 - a. Penelitian selanjutnya disarankan untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan menambahkan variabel lain seperti rasio leverage dan rasio pertumbuhan baik sebagai variabel independen ataupun sebagai variabel moderasi terkait dengan pengaruhnya terhadap *Financial Distress*.
 - b. Penelitian selanjutnya seharusnya dapat memperpanjang *range* periode dalam penelitian tersebut sehingga dapat menarik kesimpulan yang relevan untuk merepresentatifkan kondisi perusahaan khususnya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

c. Peneliti selanjutnya tentunya lebih memperluas objek yang diteliti dengan mempertimbangkan pengaruhnya dan dampak yang akan terjadi di masa depan.

2. Bagi Investor

Bagi investor, dengan penelitian ini dapat digunakan dalam pengambilan keputusan investasi dengan memperhatikan pada variabel WCTA, RETA, EBITTA, MVETL dan STA investor dapat melihat bahwa perusahaan tersebut sehat atau tidak, sehingga dapat dijadikan sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat dalam suatu perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afridola, Sri dan Hikmah. 2019. Pengaruh Rasio Keuangan Altman Z-Score Terhadap *Financial Distress* Pada PT Citra Tubindo, Tbk. *Jurnal Institusi Politeknik Ganesha Medan*, 2(1)
- Agnes, Sawir. 2001. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama
- Altman, Edward I. 1968. "Financial Ratios, Discriminant Analysis and The Predicting of Corporate Bankruptcy," *The Journal of Finance*, 23(4):589-609
- Anisa, Vindy Dwi .2016. Analisis Variabel Kebangkrutan Terhadap *Financial Distress* Dengan Metode Altman Z-Score. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5(5)
- Aprylia, Cindy. 2016. Analisis Potensi *Financial Distress* Dengan Metode Altman Z-Score Pada Bank Umum Syariah di Indonesia Periode Tahun 2010-2014. *Skripsi*. UIN Syarif Hidayatullah Jakarta
- Asia, Vira E. dan Ch. Irwan. 2015. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kebangkrutan (Altman Z-Score) Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. *Jurnal Visionida*, 1(1)
- Dati, Q. S. 2018. *Detection Of The Crisis Of Banking Sector Financial Companies In Indonesia Deteksi Krisis Keuangan Perusahaan Sektor Perbankan Di Indonesia*. 16(2), 1–8.
- Fitriyah, Ida dan Hariyati. 2013. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Properti dan Real Estate". *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol 1. No 3. Mei 2011
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan Eviews 8*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Graham, Scott B. Smart dan William L. Megginson. 2010. *Financial Management*. Jakarta
- Hanafi, Mamduh M. 2000. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPF
- Hanafi, Mamduh M. 2010. *Manajemen Keuangan Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPF

- Harahap, Sofyan Syafri. 2007. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi I. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Harahap, Sofyan Syafri. 2009. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Raja Grafindo Persada
- Harahap, Sofyan Syafri. 2012. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers
- <https://www.idx.co.id/> diakses pada tanggal 16 Maret 2020
- <https://www.idnfinancials.com> diakses pada 29 Juli 2020
- <https://emitan.kontan.co.id> diakses pada 29 Juli 2020
- Jogiyanto, H.M. 2010. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi Edisi Ketujuh*. Yogyakarta: BPFE
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Kusmaningrum, Renny Hapsari. 2018. Analisis Pengaruh WCTA, RETA, EBITTA, MVETL, STA Terhadap Prediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro Semarang
- Lizal, Lubomir. 2002. "*Determinants of Financial Distress: What Drives Bankruptcy in a Transition Economy? The Czech Republic Case*", (Januari 2002), No.541
- Mufidah, Amila R., Mursalim, A. dan Muhammad Toaha (2020). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Potensi Terjadinya *Financial Distress*. *JBMI* 16(3):297-311
- Munawir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty
- Novia dan Salim, Susanto (2018). Analisis Model Altman Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(3):564-571
- Plat, H., dan M.B. Plat. 2002. *Predicting Financial Distress*. *Journal of Financial Service Professionals*, 56:12-15
- Prasetiono, Feri Dwi A. 2011. Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Dinamika Ekonomi dan Bisnis*, 8(1)
- Rahmawati, Aryani Intan E. dan Hadiprajitno P. Basuki. 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

- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE
- Ross, S. A. 1977. The Determination of Financial Structure: The Incentive Signaling Approach. *Bell Journal of Economics and Management Science*, 8(1):23-40
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Wijoyo. 2016. *Menakar Kinerja Perusahaan Pembiayaan*. Jakarta: UI Press