

**Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress*
Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
Periode 2015-2017**

SKRIPSI



Oleh:

Nama : Larastika Kusuma Putri

Nomor Mahasiswa : 15311472

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2019

**Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress*
Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
Periode 2015-2017**

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh
gelar sarjana strata-1 di Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi,
Universitas Islam Indonesia

Disusun dalam rangka menyusun skripsi

Oleh:

Nama : Larastika Kusuma Putri

Nomor Mahasiswa : 15311472

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2019

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertandatangan dibawah ini menyatakan bahwa skripsi ini telah ditulis dengan sungguh-sungguh dan tidak ada bagian yang merupakan penjiplakan karya orang lain seperti dimaksud dalam buku pedoman penyusunan skripsi Jurusan Manajemen FE UII. Apabila terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai denag peraturan yang berlaku.

Yogyakarta, 23 Januari 2019

Penulis,



Larastika Kusuma Putri

PENGESAHAN

**Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress*
Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
Periode 2015-2017**

Yogyakarta, 22 Januari 2019

Telah disetujui dan disahkan oleh:

Dosen Pembimbing,



Nurfauziah, Dra., M.M.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS RASIO KEUANGAN TERHADAP KONDISI FINANCIAL DISTRESS PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2015-2017**

Disusun Oleh : **LARASTIKA KUSUMA PUTRI**

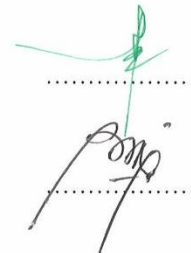
Nomor Mahasiswa : **15311472**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Kamis, tanggal: 14 Maret 2019

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Nur Fauziah, Dra., MM.

Penguji : Sutrisno, Dr., Drs., MM.



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucap puji syukur kepada ALLAH SWT atas rahmatNya skripsi ini dapat diselesaikan, sebuah karya tulis ini saya persembahkan hanya untuk



Kedua orang tua saya

Bapak H. Sukarsono dan Ibu Hj. Nurul Kusumawati

MOTTO

“Ternyata bukan hanya langit yang tak terbatas, ilmu juga demikian”

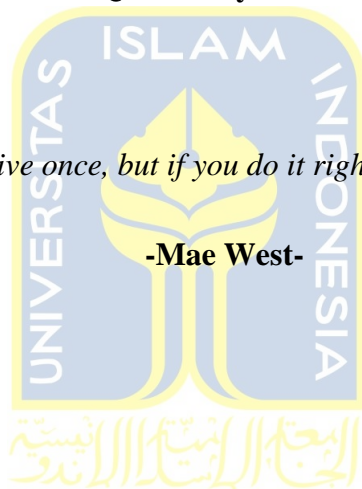
-Larastika Kusuma Putri-

“Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan”

Qs. Al-Insyirah : 6

“You only live once, but if you do it right, once is enough”

-Mae West-



Abstract

This study discusses Liquidity, Profitability, Financial Leverage, and debates on Financial Distress in Manufacturing Companies on the IDX 2015-2017. As the variables used in this study are Liquidity, Profitability (NPM), Financial Leverage, and Sales Growth as independent variables, Financial Distress as the dependent variable. The research sample was conducted by purposive sampling technique with a negative EPS 2 year manufacturing company proposal during the study period and obtained 19 companies. The analytical method used is multiple regression analysis and classical assumption test. The results of this study indicate that the Liquidity and Sales Growth variables have no effect on financial distress, Profitability (NPM) and Financial Leverage variables influence financial distress.

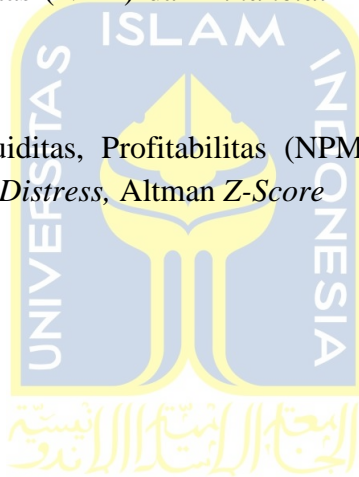
Keywords: *Liquidity, Profitability (NPM), Financial Leverage, Sales Growth, Financial Distress, Altman Z-Score*



Abstraksi

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Financial Leverage*, dan Pertumbuhan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2015-2017. Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Likuiditas, Profitabilitas (NPM), *Financial Leverage*, dan *Sales Growth* sebagai variabel independen, *Financial Distress* sebagai variabel dependen. Sampel penelitian ini dilakukan dengan teknik purposive sampling dengan kriteria perusahaan manufaktur yang mengalami EPS negatif 2 tahun selama masa periode penelitian dan diperoleh 19 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dan uji asumsi klasik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Likuiditas dan *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* lalu variabel Profitabilitas (NPM) dan *Financial Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: Likuiditas, Profitabilitas (NPM), *Financial Leverage*, *Sales Growth*, *Financial Distress*, Altman Z-Score



KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT atas segala karunia rahmat dan hidayahNya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini. Shalawat serta salam semoga selalu dilimpahkan kepada Allah SWT dan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW beserta keluarga dan para sahabatnya, dan karena syafatnya kita dapat hijrah dari zaman kegelapan menuju zaman yang diridhoi oleh Allah SWT.

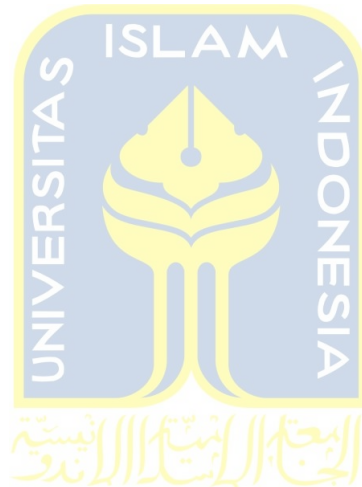
Penyusunan skripsi yang berjudul **“Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017”** sebagai tugas akhir yang merupakan syarat untuk meraih gelar Sarjana Strata S-1 pada Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia. Dalam penyusunan laporan penelitian ini, penulis menyadari masih banyak terdapat kelemahan dan kekurangan, sehingga segala bentuk kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan penulis demi kesempurnaan laporan penelitian ini. Semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi diri penulis dan pihak – pihak terkait lainnya.

Dalam penulisan penelitian ini penulis tidak lupa pula mengucapkan rasa terimakasih yang sebesar – besarnya kepada:

1. Allah SWT, atas berkat rahmat dan hidayahNya serta kesehatan yang telah dilimpahkanNya kepada penulis selama menulis sehingga penelitian ini dapat diselesaikan.

2. Bapak Dr. Jaka Sriyana, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
3. Bapak Anjar Priyono, Ph.D selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
4. Ibu Nurfauziah, Dra., M.M. selaku Dosen Pembimbing yang selalu sabar dan meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan serta ilmu-ilmunya yang tiada henti.
5. Kedua orang tua tercinta, Ayah Sukarsono dan Ibu Nurul Kusumawati yang tidak pernah henti mencurahkan kasih sayang dan perhatiannya serta doa yang selalu dipanjatkan kepada penulis.
6. Kakak-kakak ku, Mas Yudha, Mas Roundhy, Mbak Iyas dan Mbak Hera yang telah memberikan semangat, keyakinan dan motivasi yang selalu diberikan. Semoga kebahagiaan selalu mengiringi kalian.
7. Adik ku, Albadii Anwar Kusuma yang selalu memberikan keceriaan.
8. Terimakasih kepada Teman Ambigu Bella, Chandra, Dhista, Almas, Galih dan Deska terimakasih untuk selalu ada dan selalu menemani.
9. Teman-teman LDR Okin, Supa, Icha, Etet, Harry dan Danov. Love!
10. Terimakasih kepada Teman dari semester satu Tiwi, Lala, Eshta, Dhea dan Tiyas yang telah banyak membantu dan memberi warna selama 3,5 tahun masa perkuliahan ini. *See you all on top!*
11. Terimakasih kepada teman KKN 12 Yohantika, Ova, Fatihah dan Kiki, dan seluruh teman Desa Sidowarno, Klaten semoga selalu profesional dalam hal apapun.

12. Terimakasih untuk teman seperjuangan dalam mengerjakan skripsi ini
Intan, Ustanti, Bella, Kety, Bonita, Bintang, Tomat, Adhe dan Winardhi.
Terus semangat!
13. Terimakasih kepada teman-teman Manajemen 2015 yang selalu saling
support. Sukses!
14. Terimakasih kepada *All Crew* Mitra Konveksi yang secara tidak
langsung memberi semangat untuk cepat menyelesaikan masa
perkuliahan agar bisa fokus mengembangkan Mitra.



Yogyakarta, 23 Januari 2019

Penulis

Larastika Kusuma Putri

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Halaman Sampul Depan Skripsi.....	ii
Halaman Surat Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan Skripsi.....	iv
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi.....	v
Halaman Persembahan	vi
Halaman Motto	vii
Abstrak.....	viii
Kata Pengantar.....	x
Daftar Isi	xiii
Daftar Tabel	xvi
Daftar Lampiran	xvii
BAB 1 PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
BAB 2 KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Pengertian <i>Financial Distress</i>	9
2.2 Laporan Keuangan dan Rasio Keuangan.....	12
2.3 Model Altman Z-Score	13
2.4 Penelitian Terdahulu.....	16
2.5 Pengembangan Hipotesis.....	18

1. Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap <i>Financial Distress</i>	18
2. Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap <i>Financial Distress</i>	19
3. Pengaruh Rasio <i>Financial Leverage</i> Terhadap <i>Financial Distres</i>	20
4. Pengaruh <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	21
2.6 Kerangka Konsep Penelitian	22

BAB 3 METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel	23
3.2 Data dan Sumber Data	23
3.3 Variabel dan Pengukuran Variabel	24
3.4 Alat Analisis.....	28
3.4.1 Uji Asumsi Klasik.....	28
3.4.2 Analisis Regresi Linier Berganda	29
3.4.3 Uji Hipotesis	30
3.4.3.1 Pengujian Parsial (Uji-t)	30
3.4.3.2 Pengujian Simultan (Uji-F)	30
3.4.3.3 Koefisien Determinasi (R^2).....	31

BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Statistik Deskriptif	32
4.2 Uji Asumsi Klasik.....	33
4.2.1 Uji Multikolinearitas	33
4.2.2 Uji Autokolerasi	34
4.3 Hasil Pengujian Hipotesis	35
4.3.1 Uji Simultan (Uji-F).....	37
4.3.1 Koefisien Determinasi (R^2).....	39

4.4 Pembahasan.....	39
4.4.1 Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap <i>Financial Distress</i>	39
4.4.2 Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap <i>Financial Distress</i>	40
4.4.3 Pengaruh Rasio <i>Financial Leverage</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	41
4.4.4 Pengaruh Rasio <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	43

BAB 5 PENUTUP

5.1 Kesimpulan	45
5.2 Saran	46
DAFTAR PUSTAKA	47
LAMPIRAN	52



DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	32
Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinearitas	34
Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi	35
Tabel 4.4 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	36
Tabel 4.5 Hasil Uji-F	38
Tabel 4.6 Koefisien Determinasi	39



DAFTAR LAMPIRAN

Daftar Nama Kode Perusahaan dan Nama Perusahaan	53
Data Tahun 2015	54
Data Tahun 2016	56
Data Tahun 2017	58
Perhitungan Z-Score Tahun 2015	60
Perhitungan Z-Score Tahun 2016	62
Perhitungan Z-Score Tahun 2017	64



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Banyak perusahaan yang terkena dampak guncangan krisis ekonomi pada tahun 2008, tak terkecuali perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan terbanyak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur mengalami penurunan kinerja akibat krisis Asia pada tahun 1997-1998. Perusahaan yang terus menunjukkan kinerja yang menurun dikhawatirkan akan mengalami kondisi *financial distress* yang berujung pada kebangkrutan perusahaan. *Financial distress* penting untuk dipelajari karena berfungsi sebagai tanda bahwa suatu perusahaan akan bangkrut sehingga dapat dilakukan tindakan antisipatif untuk mencegah hal tersebut. Model prediksi *financial distress* perlu dikembangkan untuk membantu manajer dalam mengawasi kinerja perusahaan dan membantu mengidentifikasi tren yang penting (Ray, 2011).

Menurut data BPS, rata-rata pertumbuhan output pada periode sebelum krisis (1991-1995) mencapai 22%, sedangkan pada periode setelah krisis (2002-2006) menurun menjadi 12%. Pada tahun 2012 BPS mencatat pertumbuhan industri manufaktur mengalami pertumbuhan negatif. Data menunjukkan pertumbuhan *furniture* menurun sebesar 15.85%, tekstil sebesar 15.38%, dan pertumbuhan industri dan peralatan anjlok sebesar 12.94%. Terjadi penurunan produksi pada sektor kulit, barang dari kulit, dan alas kaki sebesar 9.67%. (Rahmawati, 2015)

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

Perusahaan yang terus menunjukkan kinerja yang menurun dikhawatirkan akan mengalami kondisi *financial distress* yang berujung pada kebangkrutan perusahaan. Kesulitan keuangan atau *financial distress* adalah keadaan dimana perusahaan menemui kesulitan atau bahkan tidak bisa untuk membayar kewajibannya kepada para kreditur (Khaliq Ahmad dkk, 2014). Sedangkan menurut Platt dan Platt, 2002 (dikutip oleh Almilia, 2003), *financial distress* adalah turunnya kondisi keuangan suatu perusahaan sebagai indikator sebelum terjadinya kebangkrutan.

Beberapa peneliti mengkatagorikan kondisi *financial distress* dalam berbagai kriteria. Perusahaan dianggap mengalami *financial distress* ketika salah satu dari kondisi ini terpenuhi (1) perusahaan yang mengalami rugi selama tiga tahun berturut-turut atau lebih (2) perusahaan yang memiliki arus kas negatif selama tiga tahun atau lebih (Lakhsan, 2013). Ardiyanto pada tahun 2011 menggunakan *Earning Per Share* (EPS) negatif selama beberapa tahun untuk penentuan kondisi *distress* perusahaan sesuai dengan penelitian Elloumi dan Gueyie pada tahun 2001. Fitriyah dan Hariyati pada tahun 2013

menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* yaitu perusahaan yang memiliki EPS negatif dua tahun berturut-turut.

Penelitian ini akan menggunakan EPS (*Earning Per Share*) negatif untuk menentukan kriteria perusahaan yang mengalami *financial distress*. EPS merupakan laba yang diharapkan per lembar saham. EPS banyak digunakan untuk mengevaluasi kinerja operasi dan profitabilitas perusahaan. Perusahaan dianggap memiliki pertumbuhan yang baik apabila memiliki EPS positif secara terus menerus (Whittaker dalam Ardiyanto, 2011).

Financial distress penting untuk dipelajari karena berfungsi sebagai tanda bahwa suatu perusahaan akan bangkrut sehingga dapat dilakukan tindakan antisipatif untuk mencegah hal tersebut. Menurut Ray (2011) dalam Rahmawati (2015), model prediksi *financial distress* perlu dikembangkan untuk membantu manajer dalam mengawasi kinerja perusahaan dan membantu mengidentifikasi tren yang penting. Para kreditur juga dapat menggunakan model ini untuk menilai kinerja perusahaan sehingga dapat dideteksi apakah perusahaan mampu mengembalikan pinjamannya. Lembaga pembuat kebijakan dan peraturan juga dapat menggunakan model ini untuk mengawasi apakah perusahaan berada pada situasi yang buruk sehingga dapat dikeluarkan peraturan yang sesuai.

Rasio keuangan banyak digunakan untuk dianalisis dan selanjutnya menjadi model prediksi kebangkrutan. Rasio keuangan dapat menggambarkan keadaan pada masa lampau, sekarang, dan akan datang sebagai indikator yang sangat berguna yang bisa dihitung dari laporan keuangan (Khaliq dkk, 2014).

Menurut Mohammad et al (2009) dalam Khaliq dkk (2014) rasio keuangan berperan penting dalam menganalisis kinerja perusahaan dan memperhitungkan kegagalan perusahaan melalui praktik aplikasi. Para peneliti yang mengembangkan model prediksi kebangkrutan mengakui bahwa rasio keuangan adalah salah satu alat prediksi *financial distress* karena rasio keuangan dapat merefleksikan kondisi keuangan perusahaan (Lakhsan dan Wijekoon, 2013).

Banyak penelitian telah dilakukan untuk menjelaskan model prediksi kebangkrutan atau *financial distress* pada perusahaan yang menggunakan rasio keuangan. Penelitian awal dilakukan oleh Altman (1968) yang menganalisis rasio keuangan sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Rasio-rasio keuangan yang digunakan adalah *working capital/total assets*, *retained earnings/total assets*, *earnings before interest and taxes/total assets*, *market value of equity to book value of total debt*, dan *sales/total assets*. Rasio keuangan tersebut terbukti bisa digunakan untuk memprediksi terjadinya kebangkrutan perusahaan (Almilia & Kristijadi, 2003).

Berdasarkan dari penelitian-penelitian terdahulu, peneliti tertarik untuk melihat pengaruh beberapa rasio keuangan pada kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini mengacu pada penelitian yang telah dilakukan oleh Baimwera dan Muriuki yang berjudul “*Analysis of Corporate Financial Distress Determinants: A Survey Of Non Financial Firms Listed In The Nse*” pada tahun 2014. Penelitian ini menggunakan analisis regresi untuk memeriksa hubungan antara faktor

financial distress perusahaan dan *financial distress* itu sendiri. Hasil menunjukkan likuiditas dan leverage memiliki pengaruh yang tidak signifikan dalam menentukan *financial distress*. Sedangkan pertumbuhan dan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dalam menentukan *financial distress* perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah digunakannya variabel yang terdapat pada rasio Altman dan rasio arus kas untuk melihat pengaruhnya terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur. Rasio arus kas disertakan karena terdapat beberapa kritikan pada saat rasio Altman digunakan secara individu untuk menganalisis terjadinya *financial distress*. Sharma dan Iselin (dalam Lakhsan, 2013) menyatakan bahwa model Altman tidak memasukkan rasio arus kas untuk memprediksi *financial distress*. Rasio arus kas sebaiknya dimasukkan untuk analisis karena rasio ini dapat menjadi alternatif untuk meminimalkan resiko terjadinya *window-dressing*. Hal ini dikarenakan sistem akrual menawarkan banyak kesempatan untuk manipulasi semacam itu.

Alasan peneliti mengambil tema *financial distress* dikarenakan banyak penelitian sebelumnya yang belum konsisten. Penelitian Evanny Indri Hapsari (2012) yang berjudul “Kekuatan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur di BEI”, menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh likuiditas (*current ratio*) terhadap kondisi *financial distress* karena hasil hipotesis menunjukkan variabel tidak berpengaruh signifikan meskipun tanda persamaan regresi negatif. Tidak terdapat pengaruh *profit*

margin on sales terhadap kondisi *financial distress* karena hasil hipotesis menunjukkan variabel tidak berpengaruh signifikan meskipun tanda persamaan regresi negatif. Terdapat pengaruh *leverage (current liabilities total asset)* terhadap kondisi *financial distress* karena hasil hipotesis menunjukkan variabel berpengaruh signifikan dengan tanda persamaan regresi negatif. Sementara itu, penelitian Yuanita (2010) yang berjudul “Prediksi Financial Distress Dalam Industri Textile dan Garment”, menyatakan bahwa ada pengaruh signifikan variabel Likuiditas dan Profitabilitas terhadap kondisi *financial distress* dan penelitian ini hasilnya sama dengan penelitian yang dilakukan Almilia & Kristijadi pada tahun 2003.

Berdasarkan latar belakang di muka, maka penulis menetapkan judul penelitian ini menjadi: “Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka permasalahan didalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah rasio Likuiditas berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*?
2. Apakah rasio Profitabilitas berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*?

3. Apakah rasio *Financial Leverage* berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*?
4. Apakah rasio *Sales Growth* berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji pengaruh rasio Likuiditas terhadap *financial distress*.
2. Untuk menguji pengaruh rasio Profitabilitas terhadap *financial distress*.
3. Untuk menguji pengaruh rasio *Financial Leverage* terhadap *financial distress*.
4. Untuk menguji pengaruh rasio *Sales Growth* terhadap *financial distress*.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini diharapkan ada manfaat yang dapat diambil bagi semua pihak yang berkepentingan. Adapun manfaat yang dapat diperoleh dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat yaitu sebagai pijakan dan referensi pada penelitian-penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan analisa keuangan.

2. Manfaat Praktis

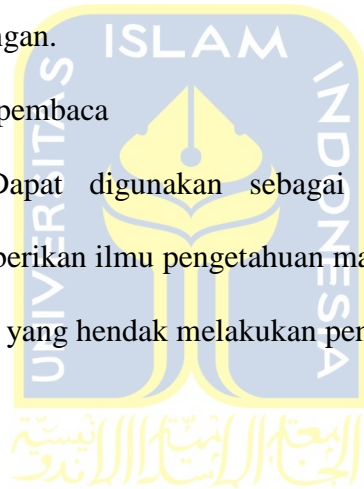
Secara praktis penelitian ini dapat bermanfaat sebagai berikut :

a. Bagi penulis

Melalui penelitian ini penulis mengharapkan dapat mengembangkan dan mengaplikasikan teori-teori manajemen keuangan.

b. Bagi pembaca

Dapat digunakan sebagai bahan referensi dan dapat memberikan ilmu pengetahuan maupun informasi kepada pihak-pihak yang hendak melakukan penelitian selanjutnya.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Pengertian *Financial Distress*

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

Elloumi dan Gueyie pada tahun 2001 (dikutip oleh Fitriyah, 2013) mendefinisikan *financial distress* sebagai perusahaan yang memiliki laba per lembar saham (*earning per share*) negatif. Prospek perusahaan di masa depan dapat dilihat dari pertumbuhan laba per lembar saham yang nantinya akan mempengaruhi keputusan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. EPS yang negatif dalam beberapa tahun menunjukkan pertumbuhan perusahaan yang kurang baik sehingga investor kurang tertarik untuk berinvestasi. Hal ini akan meningkatkan potensi perusahaan untuk mengalami *financial distress* karena perusahaan akan sulit untuk mendapatkan dana.

Platt dan Platt (dikutip oleh Almilia, 2003) menyatakan bahwa *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan sebelum terjadi kebangkrutan. Menurut Aghaei, 2013 (dikutip oleh Adi dkk, 2015), pada saat terjadi kesulitan keuangan, ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban menunjukkan bahwa perusahaan tersebut kekurangan modal kerja atau *working capital*. Kekurangan modal kerja ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor, seperti kewajiban lancar dan biaya operasi yang terlalu tinggi. Jika perusahaan mengalami *financial distress* dan tidak ada tindakan lebih lanjut untuk perbaikan, perusahaan dapat mengalami kebangkrutan bahkan dapat dilikuidasi. Kebangkrutan adalah keadaan dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi segala kewajiban pemberi pinjaman (debitur) karena perusahaan kekurangan dana untuk menjalankan dan melanjutkan usahanya sehingga pencapaian tujuan ekonomi tidak terpenuhi (Chirissa dan Wongsosudono, 2013).

Terdapat perusahaan yang mengalami *financial distress* dan terdapat pula perusahaan yang dibubarkan setelah mengalami *financial distress*. Lau (2014) menyatakan bahwa terdapat lima fase kebangkrutan perusahaan, yaitu:

1. *Zero point*: kondisi keuangan perusahaan masih stabil.
2. *First phase*: pengurangan atau pengelemiasian pada pembayaran deviden kas.
3. *Second phase*: kegagalan teknikal atau penurunan likuiditas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.
4. *Third phase*: kewajiban perusahaan melebihi nilai aset.

5. *Fourth phase*: pengumuman sah kebangkrutan dan likuidasi perusahaan.

Banyak penelitian yang mengkategorikan perusahaan yang mengalami *financial distress* secara berbeda. Perusahaan dianggap mengalami *financial distress* ketika salah satu dari kondisi ini terpenuhi (1) perusahaan yang mengalami rugi selama tiga tahun berturut-turut atau lebih (2) perusahaan yang memiliki arus kas negatif selama tiga tahun atau lebih (Lakhsan, 2013). Almilia dan Kristijadi pada tahun 2003 memilih perusahaan yang memiliki laba bersih operasi negatif dan selama lebih dari satu tahun tidak membayar deviden sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress*. Pranowo dkk pada tahun 2010 menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR) < 1.2 sebagai perusahaan *distress*. Ardiyanto pada tahun 2011 menggunakan *Earning Per Share* (EPS) negatif selama beberapa tahun untuk penentuan kondisi *distress* perusahaan sesuai dengan penelitian Elloumi dan Gueyie pada tahun 2001.

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

1. Manajer perusahaan: model prediksi dapat memotivasi manajer untuk mengidentifikasi masalah dan mengambil tindakan yang efektif untuk mengurangi kemungkinan *distress*.
2. Auditor: model ini dapat memberi peringatan dini kepada auditor yang lalai dan melindungi mereka terhadap tuntutan atas kelalaian

tersebut karena tidak menyingkap kemungkinan kesulitan keuangan perusahaan.

3. Pemberi pinjaman: model ini dapat digunakan untuk menilai kegagalan perusahaan terhadap pinjamannya.
4. Lembaga pembuat peraturan: lembaga ini akan mengawasi perusahaan apakah berada pada tanda bahaya kesulitan keuangan.

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

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

2.2 Laporan Keuangan dan Rasio Keuangan

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 mendefinisikan laporan keuangan sebagai suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Laporan keuangan mencerminkan kemajuan dan kemunduran suatu perusahaan dalam periodik (Yuanita, 2010). Kebanyakan peneliti menggunakan laporan keuangan untuk dianalisis dan menjelaskan prediksi *financial distress*. Laporan keuangan dapat menghasilkan

informasi yang dapat digunakan untuk membuat keputusan mengenai investasi dan pendanaan (Almilia dan Kristijadi, 2003).

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

2.3 Model Altman Z-Score

Model Altman (1968) *Z-Score* adalah suatu alat yang memperhitungkan dan menggabungkan beberapa rasio-rasio keuangan tertentu dalam perusahaan dalam suatu persamaan diskriminan yang akan menghasilkan skor tertentu yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan sebuah perusahaan. Terdapat empat rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam mendeteksi kebangkrutan perusahaan dua tahun sebelum perusahaan tersebut bangkrut, metode *Z-Score* (Altman), salah satu diantaranya dikemukakan oleh Darsono (2004), yaitu:

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

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

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

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

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

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk deviden kepada para pemegang saham. Laba ditahan terjadi karena para pemegang saham biasa mengizinkan perusahaan untuk menginvestasikan kembali laba yang tidak didistribusikan sebagai deviden. Dengan demikian, laba ditahan yang dilaporkan dalam neraca bukan merupakan kas dan tidak tersedia untuk pembayaran deviden atau yang lainnya.

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

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

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

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

4. *Market Value Equity to Book Value of Total Debt (MVTL)*

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

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

5. *Sales to Total Assets*

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.

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

Rasio-rasio diatas ditunjukkan dalam persamaan berikut:

$$\text{Z-Score} = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5$$

Keterangan:

X_1 : *Working Capital to Total Assets*

X_2 : *Retained Earnings to Total Assets*

X_3 : *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets*

X_4 : *Market Value of Equity / Book Value of Total Debt*

X_5 : *Sales to Total Assets*

Setelah nilai Z ditemukan, langkah selanjutnya yaitu diklasifikasikan tingkat potensi kebangkrutan dari perusahaan yang ada. Adapun klasifikasi

tingkat kebangkrutan perusahaan berdasarkan Z-score dikategorikan menjadi tiga:

- a. Z-score $> 2,99$ menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami masalah dengan kondisi keuangan yang disebut dengan *safe zones* atau sehat.
- b. Z-score $1,81 < Z\text{-score} < 2,99$ menunjukkan bahwa perusahaan akan mengalami permasalahan keuangan yang disebut dengan *grey zones* atau kurang sehat.
- c. Z-score $< 1,81$ menunjukkan bahwa perusahaan mengalami masalah keuangan yang serius yang disebut dengan *distress zones* atau tidak sehat.

2.4 Penelitian Terdahulu

Penelitian Fitriyah dan Hariyati (2013) yang berjudul “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate*”. Hipotesis diuji pada periode satu dan dua tahun sebelum terjadinya *financial distress*. Alat analisis data yang digunakan adalah analisis data regresi logistik. Variabel yang digunakan adalah *current ratio* (CA/CL), *current asset to total asset* (CATA), *working capital to total asset* (WCTA), *long term debt to equity* (LTDEQ), *total liabilities to total asset* (TLTA), *earnings before interest and tax to total assets* (EBITTA), *net income to total assets* (NITA), *net income to equity* (NIEQ). Hasil menunjukkan bahwa pada tahun pertama hanya EBITTA dan TLTA dan pada tahun kedua hanya NITA yang mempengaruhi terjadinya *financial distress*.

Penelitian Nico Tantra Hartoyo (2013) yang berjudul “Prediksi *Financial Distress* Menggunakan Analisis Diskriminan pada Perusahaan

Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2011”, menunjukkan bahwa variabel independen yaitu rasio WC/TA, rasio RE/TA, rasio EBIT/TA, rasio MVE/BVD dan rasio S/TA dapat mengklasifikasikan perusahaan yang mengalami *financial distress* dan *non financial distress* melalui analisis diskriminan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa semua variabel independen berpengaruh signifikan positif terhadap kondisi perusahaan.

Penelitian Evanny Indri Hapsari (2012) yang berjudul “Kekuatan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur di BEI”, menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh likuiditas (*current ratio*) terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2007-2010, karena hasil hipotesis menunjukkan variabel tidak berpengaruh signifikan meskipun tanda persamaan regresi negatif. Tidak terdapat pengaruh *profit margin on sales* terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2007-2010, karena hasil hipotesis menunjukkan variabel tidak berpengaruh signifikan meskipun tanda persamaan regresi negatif. Terdapat pengaruh *leverage (current liabilities total asset)* terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2007-2010, karena hasil hipotesis menunjukkan variabel berpengaruh signifikan dengan tanda persamaan regresi negatif.

Penelitian yang dilakukan oleh Mohd Norfian Alifiah (2014) berjudul “*Prediction of financial distress companies in the trading and services sector*”

in Malaysia using macroeconomic variables”, menunjukkan bahwa variabel independen yang dapat digunakan untuk memprediksi perusahaan *financial distress* di PT sektor perdagangan dan jasa di Malaysia adalah *Debt ratio*, *Total assets turnover ratio*, *Working capital ratio*, *Net income to total assets ratio*, *Base lending rate*.

Penelitian yang dilakukan oleh Idyastari Arasy (2013) berjudul “Analisis *Current Ratio*, *Debt To Asset Ratio*, *Return On Asset*, *Inventory Turn Over*, dan *Sales Growth* Untuk Memprediksi *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012)”, menunjukkan bahwa variabel *Debt Ratio* dan *Return on Asset* merupakan rasio yang dapat digunakan untuk memprediksi terjadinya kondisi *financial distress* perusahaan. Sedangkan *Current Ratio*, *Inventory Turn Over*, dan *Sales Growth* tidak dapat digunakan untuk memprediksi terjadinya kondisi *financial distress* perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Imaduddin Shidiq, dkk (2017) berjudul “Prediksi *Financial Distress* Bank Umum di Indonesia: Analisis Diskriminan dan Regresi Logistik” menunjukkan bahwa model diskriminan 2 tahun mampu memprediksi *financial distress* pada bank umum di Indonesia. Sedangkan model diskriminan 3 tahun tidak mampu karena tidak konsisten ketika diuji menggunakan out-sample. Hal ini menunjukkan bahwa perbedaan periode estimasi dapat memberikan hasil yang jauh berbeda.

2.5 Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan mempermudah proses yang terjadi pada perusahaan tersebut. Namun ketika perusahaan kesulitan atau tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka akan sangat berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan tersebut dan jika itu terjadi secara berulang maka perusahaan akan terancam bangkrut.

Menurut Kasmir (2008) rasio ini menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya dan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Sedangkan semakin kecil aktiva lancar dalam menutupi kewajiban lancar suatu perusahaan berarti semakin besar risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Penelitian yang dilakukan Yuanita (2010) menunjukkan bahwa rasio likuiditas yakni rasio aset lancar terhadap hutang lancar (CA/CL) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

H₁: Rasio Likuiditas berpengaruh negatif terhadap probabilitas financial distress perusahaan.

2. Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Rasio Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengambilan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Menurut Alexandri (2008), *Net Profit Margin*

(NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong pajak. Penelitian yang dilakukan Hapsari (2012), menunjukkan bahwa rasio profitabilitas yakni rasio *Net Income to Sales* (NI/S) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

H₂: Rasio Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap probabilitas financial distress perusahaan.

3. Pengaruh Rasio *Financial Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Keterlambatan pembayaran bunga dan pokok pinjaman yang tidak sesuai dengan jadwal hutang obligasi juga merupakan hal yang sering terjadi di perusahaan dalam kesulitan keuangan. Penundaan pembayaran dividen dan pembayaran bunga dan pokok pinjaman obligasi memiliki implikasi negatif bagi perusahaan. Dalam hal ini perusahaan akan semakin memiliki *financial leverage* yang tinggi dan lebih cenderung gagal dalam pembayaran selama laba yang diperoleh rendah (Zulfikar, 2002).

Financial Leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik itu jangka pendek maupun jangka panjang. Analisis terhadap rasio ini diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang (jangka pendek dan jangka panjang) apabila pada suatu saat perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan (Sigit, 2008). Penelitian yang dilakukan oleh Yuanita (2010) menunjukkan bahwa rasio *financial leverage*, yaitu rasio hutang lancar terhadap total aset

(CL/TA) juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

H₃: Rasio Financial Leverage berpengaruh positif terhadap probabilitas financial distress perusahaan.

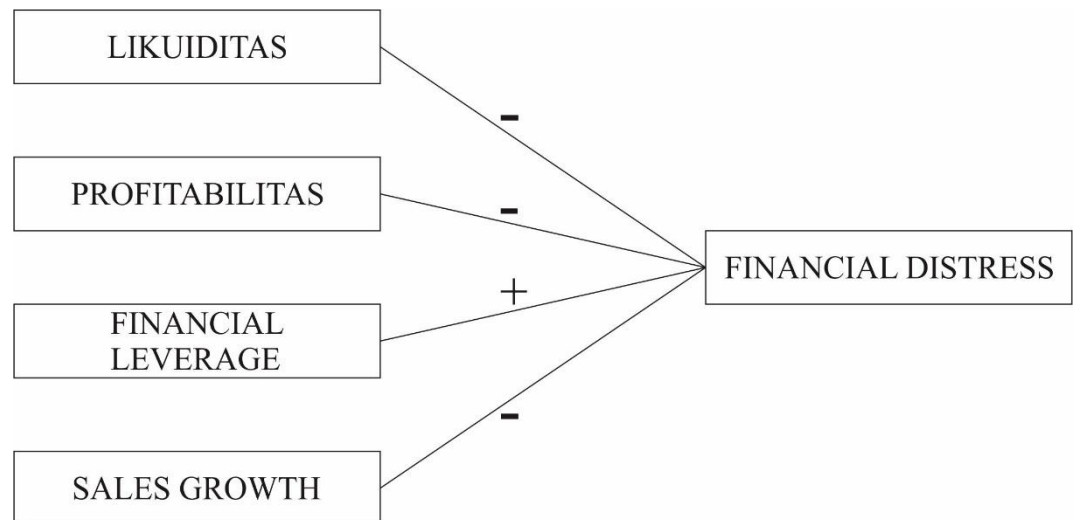
4. Pengaruh Sales Growth Terhadap Financial Distress

Menurut Widarjo dan Setiawan (2009), *sales growth* menerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. Hal ini berarti semakin besar pula laba yang akan diperoleh perusahaan dari penjualan tersebut.

Dalam penelitian yang dilakukan Almilia & Kristijadi (2003), variabel *sales growth* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan Yuanita (2010) menunjukkan bahwa rasio *growth*, yakni % pertumbuhan laba bersih terhadap total aset (NI/TA-Growth %) memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H₅: Rasio Sales Growth berpengaruh negatif terhadap probabilitas financial distress perusahaan.

2.6 Kerangka Konsep Penelitian



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian perusahaan manufaktur yang ada dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015-2017. Metode teknik purposive sampling digunakan untuk memilih sampel. Jenis teknik purposive sampling yang digunakan adalah sampling acak sederhana. Sampling acak sederhana berarti setiap elemen akan memiliki probabilitas yang sama untuk terpilih (Neuman, 2013). Kriteria perusahaan yang mengalami *financial distress*: perusahaan yang mengalami EPS negatif dua tahun dalam masa periode penelitian.

3.2 Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada. Data sekunder tersebut berupa laporan keuangan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. Metode yang dilakukan untuk mendapatkan data yang diinginkan dengan membuka website dari objek yang diteliti, sehingga dapat diperoleh laporan keuangan, gambaran umum perusahaan serta perkembangannya yang kemudian digunakan penelitian. Situs yang digunakan adalah www.idx.co.id.

3.3 Variabel dan Pengukuran Variabel

Dalam penelitian ini terdiri dari satu variabel dependent dan empat variabel independen. Empat variabel independen yang terdiri dari Likuiditas, Profitabilitas, *Financial Leverage*, dan *Sales Growth*. Adapun pengukuran variabel dan formulasinya sebagai berikut :

1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress*. Platt dan Platt (Almilia, 2003) menyatakan bahwa *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan sebelum terjadi kebangkrutan. Pada saat terjadi kesulitan keuangan, ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban menunjukkan bahwa perusahaan tersebut kekurangan modal kerja atau *working capital* (Aghaei, 2013). *Financial distress* menggunakan nilai Z-score metode Altman. Formula Altman Z-score adalah sebagai berikut :

$$\mathbf{Z\text{-Score} = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5}$$

Keterangan:

X_1 : *Working Capital to Total Assets*

X_2 : *Retained Earnings to Total Assets*

X_3 : *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets*

X_4 : *Market Value of Equity / Book Value of Total*

Debt

X_5 : *Sales to Total Assets*

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

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva. Modal kerja bersih diperoleh dengan cara aktiva lancar dikurangi dengan kewajiban lancar. Modal kerja bersih yang negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban tersebut, sebaliknya, perusahaan dengan modal kerja yang bersih yang bernilai positif jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya (Darsono, 2004).

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

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

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

menginvestasikan kembali laba yang tidak didistribusikan sebagai deviden. Dengan demikian, laba ditahan yang dilaporkan dalam neraca bukan merupakan kas dan tidak tersedia untuk pembayaran deviden atau yang lainnya (Darsono, 2004).

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

c. Earning Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Assets

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

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

d. Market Value Equity to Book Value of Total Debt

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

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

e. Sales to Total Assets

Rasio ini menunjukkan apakah perusahaan menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktiva. Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan

keseluruhan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba (Darsono, 2004).

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

2. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel bebas yang menyebabkan atau mempengaruhi, yaitu faktor-faktor yang diukur, dimanipulasi atau dipilih oleh peneliti untuk menentukan hubungan antara fenomena yang diobservasi atau yang diteliti.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah :

a. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban *financial* jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Syamsuddin, 2007). Rasio Likuiditas dengan menghitung rasio aset lancar terhadap hutang lancar (CA/CL). Formula Likuiditas dapat dirumuskan :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

b. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan penjualan yang

dicapai. Rasio profitabilitas yaitu *Net Profit Margin* dengan menghitung rasio laba bersih terhadap penjualan. Formula *Net Profit Margin* dapat dirumuskan :

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

c. Rasio *Financial Leverage*

Rasio *Financial Leverage* menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh pihak luar. Dapat dihitung dengan rasio hutang lancar terhadap total aset. Formula *Financial Leverage* dapat dirumuskan :

$$FL = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

d. Rasio *Sales Growth*

Rasio *Sales Growth* merupakan rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Yaitu dengan menghitung presentasi perubahan pada *sales* dari tahun (t-1) terhadap sekarang (t) sebagai proxy. Formula *Sales Growth* dapat dirumuskan :

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales } t - \text{Sales } t-1}{\text{Sales } t-1}$$

3.4 Alat Analisis

3.4.1 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas ialah terjadinya korelasi secara linear yang tinggi di antara variabel-variabel yang ada (variabel independen). Uji multikolinearitas ini berfungsi untuk melihat apakah ada hubungan secara linear yang sempurna antara beberapa variabel ataupun seluruh variabel bebas dari sebuah model regresi berganda. (Setiawan dan Kusri, 2010)

b. Uji Autokorelasi

Autokorelasi dalam sebuah regresi linear bermakna komponen error berkorelasi berdasarkan urutan waktu, atau urutan ruang atau korelasi pada dirinya sendiri (Setiawan dan Kusri, 2010: 136). Autokorelasi terjadi karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain (Ghozali, 2011).

3.4.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi merupakan studi mengenai hubungan antara variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen yang bertujuan untuk memperkirakan nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Gujarati, 2003). Rumus analisis regresi linear berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\text{Z-SCORE} = \alpha + \beta_1 \text{LIQ} + \beta_2 \text{PROF} + \beta_3 \text{FL} + \beta_4 \text{GRO} + \varepsilon$$

Keterangan :

Z-SCORE = *Financial Distress*

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

LIQ	= Likuiditas
PROF	= Profitabilitas
FL	= <i>Financial Leverage</i>
GRO	= <i>Sales Growth</i>

3.4.3 Uji Hipotesis

3.4.3.1 Pengujian Parsial (Uji-t)

Uji-t digunakan untuk menguji secara parsial masing-masing variabel koefisien pada kolom sig. Jika probabilitas nilai t atau signifikansi $< 0,05$, maka dapat dikatakan terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Namun, jika probabilitas nilai t atau signifikansi $> 0,05$, maka dapat dikatakan bahwa tidak dapat pengaruh yang signifikan antara masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

3.4.3.2 Pengujian Simultan (Uji-F)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang telah dimasukkan kedalam model regresi layak digunakan atau tidak layak untuk digunakan (Ghozali, 2011). Pengujian model regresi F ini dilakukan dengan menggunakan nilai signifikansi 0,05 atau ($\alpha = 5\%$) yang akan dibandingkan dengan nilai Sig pada tabel Anova.

- Bila nilai signifikan $f < 0,05$, maka H_0 ditolak atau H_a diterima yang berarti koefisien regresi layak digunakan.

- Bila nilai signifikan $f > 0,05$, maka H_0 ditolak atau H_a ditolak yang berarti koefisien regresi tidak layak digunakan.

3.4.3.3 Koefisien determinasi (R^2)

Pada intinya koefisien ini mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi yang terdapat pada variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1 (Ghozali, 2011). Kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas akan ditunjukkan oleh nilai R^2 yang kecil. Jika nilainya mendekati 1 berarti variabel independen dapat menjelaskan variasi yang terdapat pada variabel dependen.



BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan analisis variabel-variabel yang digunakan, diperoleh hasil deskriptif data untuk variabel Likuiditas, Profitabilitas, *Financial Leverage*, dan *Sales Growth* sebagai berikut :

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics							
	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
ZSCORE	57	5.877	-2.755	3.122	1.16319	1.185909	1.406
LIKUIDITAS	57	13.27	.08	13.35	1.6804	2.17766	4.742
PROFITABILITAS	57	.944	-.873	.072	-.10249	.184243	.034
FL	57	1.65	.08	1.73	.5917	.30987	.096
GROWTH	57	6.49	-.54	5.95	.0858	.83003	.689
Valid N (listwise)	57						

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS (2018)

Pada tabel 4.1 dapat dilihat secara rinci karakteristik sampelnya, dari statistik deskriptif tersebut dapat diketahui jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan nilai standar deviasi setiap variabel. Berdasarkan tabel 4.1 diketahui bahwa jumlah data yang digunakan adalah 57 sampel. Variabel Likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 0,08, nilai maksimum sebesar 13,35, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,6804, dan nilai standar deviasi sebesar 2,17766 artinya standar eror variabel likuiditas sebesar 2,17% dari rata-rata. Variabel Profitabilitas (NPM) memiliki nilai minimum sebesar -0,873, nilai maksimum sebesar 0,072, nilai rata-rata (*mean*) sebesar -0,10249, dan nilai standar deviasi sebesar 0,034 artinya standar eror variabel

NPM sebesar 0,03% dari rata-rata. Variabel *Financial Leverage* memiliki nilai minimum sebesar 0,08, nilai maksimum sebesar 1,73, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,30987, dan nilai standar deviasi sebesar 0,096 artinya standar eror variabel *Financial Leverage* sebesar 0,09% dari rata-rata. Variabel *Sales Growth* memiliki nilai minimum sebesar -0,54, nilai maksimum sebesar 5,95, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0858, dan nilai standar deviasi sebesar 0,83003 artinya standar eror variabel *Sales Growth* sebesar 0,6% dari rata-rata. Variabel Z-score memiliki nilai minimum sebesar -2,755, nilai maksimum sebesar 3,122, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,16319, dan nilai standar deviasi sebesar 1,185909 artinya standar eror variabel Z-score sebesar 1,18% dari rata-rata.

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas timbul oleh adanya hubungan (korelasi) yang kuat antar sampel variabel independen. Jika terjadi multikolinearitas, terutama multikolinearitas sempurna diantara sesama variabel independen tersebut maka estimor (koefisien regresi) tak tertentu dan kesalah bakunya menjadi tak terhingga. Sebuah model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi variabel independen secara kuat.

Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	2.377	.257		9.249	.000		
LIKUIDITAS	.074	.047	.135	1.570	.123	.708	1.412
PROFITABILITAS	3.828	.524	.595	7.310	.000	.792	1.263
FL	-1.619	.343	-.420	-4.685	.000	.651	1.536
GROWTH	.080	.111	.056	.721	.474	.868	1.152

a. Dependent Variable: ZSCORE

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS (2018)

Dapat dilihat dari tabel 4.2 diatas bahwa nilai Tolerance masing-masing variabel independen adalah Likuiditas (0,708), Profitabilitas (0,792), *Financial Leverage* (0,651), *Sales Growth* (0,868), dan nilai VIF tidak melebihi 10. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak ada korelasi antara masing-masing variable bebas sehingga layak digunakan untuk menganalisis selanjutnya karena nilai Tolerance < 1 serta nilai VIF < 10.

4.2.2 Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah antar anggota sampel memiliki korelasi. Apabila dalam suatu model regresi mengandung penyimpangan autokorelasi, maka dampaknya adalah varians sampel tidak dapat menggambarkan varians populasinya. Berikut merupakan hasil dari perhitungan uji

autokorelasi sehingga didapatkan hasil berupa nilai statistik Durbin Watson :

Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.853 ^a	.727	.706	.642614	2.203
a. Predictors: (Constant), GROWTH, FL, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS					
b. Dependent Variable: ZSCORE					

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS (2018)

Berdasarkan tabel di atas, terlihat bahwa nilai DW sebesar 2,203. Nilai ini akan dibandingkan dengan hasil nilai tabel signifikan Durbin-Watson dengan jumlah sampel yang digunakan 57 ($n = 57$) dan jumlah variabel independen yang digunakan 4 ($k = 4$). Hasil yang didapatkan di tabel $dL = 1,46372$ dan $dU = 1,68449$. Nilai DW pada hasil dari tabel hitung sebesar 2,203, nilai tersebut lebih besar dari nilai dU dan kurang dari nilai $(4-dU) = 2,31551$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

4.3 Hasil Pengujian Hipotesis

Untuk mengetahui pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen maka dilakukannya analisis regresi linier berganda. Persamaan regresi yang didapatkan dilihat dari tabel *coefficient* pada tabel B, pada baris pertama menunjukkan konstanta alfa (α) serta baris selanjutnya menunjukkan konstanta variabel independen. Berikut merupakan hasil dari analisis regresi linier berganda :

Tabel 4.4 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.377	.257		9.249	.000
	LIKUIDITAS	.074	.047	.135	1.570	.123
	PROFITABILITAS	3.828	.524	.595	7.310	.000
	FL	-1.619	.343	-.420	-4.685	.000
	GROWTH	.080	.111	.056	.721	.474

a. Dependent Variable: ZSCORE

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS (2018)

Hasil pengolahan data diatas menunjukkan nilai persamaan yang didapatkan sebagai berikut:

$$\text{ZSCORE} = 2,377 + 0,074 \text{ Likuiditas} + 3,828 \text{ NPM} - 1,619 \text{ FL} + 0,080 \text{ GROWTH} + \varepsilon$$

Dari persamaan di atas dapat dilihat bahwa :

1. Hasil konstanta sebesar 2,377 memperlihatkan bahwa besarnya nilai variabel independen (Likuiditas, Profitabilitas, *Financial Leverage*, *Sales Growth*) sama dengan 0 maka nilai *financial distress* yang terjadi ialah 2,377.
2. Nilai dari koefisien Likuiditas sebesar 0,047, memperlihatkan jika setiap perubahan Likuiditas sebesar 1 skala maka akan menaikkan *financial distress* sebesar 0,047 begitupun sebaliknya. Dilihat dari hasil signifikansi variabel independen likuiditas sebesar 0,123 yang berarti lebih besar dari 0,05. Maka Likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur serta nilai koefisien B terlihat positif, maka, **Hipotesis H₁ ditolak**.

3. Nilai dari koefisien NPM (*Net Profit Margin*) sebesar 3,828, memperlihatkan jika setiap perubahan NPM sebesar 1 skala maka akan menaikkan *financial distress* sebesar 3,828 begitupun sebaliknya. Dilihat dari hasil signifikansi variabel independen NPM sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Maka, NPM (*Net Profit Margin*) memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur serta nilai B terlihat positif, maka, **Hipotesis H₂ ditolak**.
4. Nilai dari koefisien *Financial Leverage* sebesar -1,619, memperlihatkan jika setiap perubahan *Financial Leverage* sebesar 1 skala maka akan menaikkan *financial distress* sebesar -1,619 begitupun sebaliknya. Dilihat dari hasil signifikansi variabel independen *Financial Leverage* sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Maka, *Financial Leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur serta nilai B terlihat negatif, maka, **Hipotesis H₃ ditolak**.
5. Nilai dari koefisien *Sales Growth* sebesar 0,080 memperlihatkan jika setiap perubahan *Sales Growth* sebesar 1 skala maka akan menaikkan *financial distress* sebesar 0,080 begitupun sebaliknya. Dilihat dari hasil signifikansi variabel independen *Sales Growth* sebesar 0,474 yang berarti lebih besar dari 0,05. Maka, *Sales Growth* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur serta nilai B terlihat positif, maka, **Hipotesis H₄ ditolak**.

4.3.1 Uji Simultan (Uji-F)

Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah seluruh variabel independen (Likuiditas, Profitabilitas, *Financial Leverage*, *Sales Growth*) berpengaruh atau tidak terhadap variabel dependen *financial distress* (Z-Score) secara bersama-sama. Berikut merupakan hasil Uji-F:

Tabel 4.5 Hasil Uji-F

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	57.284	4	14.321	34.679	.000 ^a
	Residual	21.474	52	.413		
	Total	78.757	56			
a. Predictors: (Constant), GROWTH, FL, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS						
b. Dependent Variable: ZSCORE						

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS (2018)

Hasilnya dilihat dari taraf signifikansi, jika $< 0,05$ maka seluruh variabel independen (Likuiditas, Profitabilitas, *Financial Leverage*, *Sales Growth*) berpengaruh terhadap variabel dependen *financial distress* (Z-Score) begitupun sebaliknya.

Berdasarkan dari hasil diatas bahwa nilai signifikansi perhitungan sebesar $0,000 < 0,05$. Maka seluruh variabel independen berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen *financial distress* (Z-Score).

4.3.2 Koefisien Determinasi (R^2)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen (bebas) dengan variabel dependen (terikat). Nilai R^2 kisaran bernilai antara 0-1 ($0 < R^2 < 1$). Berikut adalah hasil analisis data :

Tabel 4.6 Koefisien Determinasi

Model Summary ^b										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.853 ^a	.727	.706	.642614	.727	34.679	4	52	.000	2.203
a. Predictors: (Constant), GROWTH, FL, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS										
b. Dependent Variable: ZSCORE										

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS (2018)

Berdasarkan tabel diatas diperoleh hasil bahwa nilai R square sebesar 0,727 ini menunjukkan 72,7% variasi dari *financial distress* perusahaan dapat dijelaskan dengan variabel Likuiditas, Profitabilitas, *Financial Leverage*, *Sales Growth*. Sedangkan sisanya sebesar 27,3% dijelaskan dengan menggunakan variabel yang lain selain variabel dependen di penelitian ini.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo. Agar menghasilkan *current ratio* yang baik, manajemen harus memperhatikan beberapa faktor: jenis usaha, *cash flow*, maupun tingkat

kredibilitas perusahaan (Moeljadi, 2006). *Current ratio* yang bernilai positif membuat kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya semakin baik (Tampubolon, 2015).

Dilihat dari hasil penelitian menunjukkan nilai likuiditas lebih besar daripada 0,05. Oleh karena itu, disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan Likuiditas terhadap *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Aisyah dkk (2017) dan Mas'ud & Reva (2012) yang menyatakan bahwa Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Tetapi berbeda dengan hasil dari penelitian yang dilakukan Ardian dkk (2017) menyatakan bahwa Likuiditas memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Likuiditas umumnya dinilai dari kemampuan perusahaan membayar hutang lancar dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan bahwa pada perusahaan sampel memiliki kemampuan untuk mendanai operasional perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek dengan hutang lancar yang dimilikinya.

4.4.2 Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Dilihat dari hasil penelitian menunjukkan nilai NPM lebih kecil daripada 0,05. Oleh karena itu, disimpulkan bahwa ada pengaruh signifikan NPM terhadap *financial distress* serta nilai B terlihat positif. NPM

merupakan hasil perhitungan dari *Net Income* dibagi *sales*. *Net Income* yang didapatkan dari perusahaan sampel sebagian besar bernilai negatif, mengingat kriteria yang diambil untuk perusahaan sampel adalah perusahaan manufaktur yang memiliki EPS negatif. Karena *Net Income* bernilai negatif, jadi hasil NPM bernilai negatif juga dan semakin tinggi nilai NPM maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Srikalimah (2017) yang menyatakan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

4.4.3 Pengaruh Rasio *Financial Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Rasio *Financial Leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Analisis terhadap rasio ini diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang (jangka pendek maupun jangka panjang) apabila pada suatu saat perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan. (Ardian dkk, 2017)

Dilihat dari hasil penelitian menunjukkan nilai *Financial Leverage* lebih kecil daripada 0,05 serta nilai B terlihat negatif. Oleh karena itu, disimpulkan bahwa ada pengaruh signifikan *Financial Leverage* terhadap *financial distress*. Karena perusahaan mampu memenuhi kewajibannya maka banyaknya hutang -dilihat dari nilai Likuiditas yang positif- memperkecil kemungkinan terjadinya *financial distress*. Penelitian

ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ardian dkk (2017) dan Simanjuntak dkk (2017) mendapat hasil bahwa *Financial Leverage* terhadap *financial distress* memiliki pengaruh yang signifikan. Perusahaan perlu berupaya mengurangi jumlah kewajiban atau hutangnya agar tidak menyulitkan keuangan perusahaan, sehingga terhindar dari kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Rasio ini menggambarkan semakin besar nilai rasio maka semakin besar jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang, sehingga probabilitas perusahaan terhadap kondisi *financial distress* akan semakin tinggi. Rasio yang tinggi menunjukkan perusahaan menggunakan *Financial Leverage* yang tinggi. Penggunaan *Financial Leverage* yang tinggi akan meningkatkan rentabilitas modal saham dengan cepat jika nilai penjualan naik atau tinggi, tetapi sebaliknya apabila penjualan menurun, rentabilitas modal saham akan menurun dengan cepat. (Saleh dan Bambang, 2013)

Menurut Horne dan Wachowicz, Jr (2012), semakin tinggi rasio hutang, semakin besar risiko keuangannya. Maksud dari terjadinya peningkatan risiko adalah kemungkinan terjadinya *default* karena perusahaan terlalu banyak melakukan pendanaan aktiva dari hutang. Jadi, apabila risiko hutang (TLTA) semakin besar dapat membahayakan perusahaan karena akan menyulitkan perusahaan untuk memperoleh tambahan dana.

4.4.4 Pengaruh Rasio *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*

Rasio Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengambilan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi.

Dilihat dari hasil penelitian menunjukkan nilai *Sales Growth* lebih besar daripada 0,05. Oleh karena itu, disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan *Sales Growth* terhadap *financial distress*. Artinya, rasio *Sales Growth* tidak menjadi prediktor yang tepat dalam mengukur *financial distress* perusahaan. Rasio *Sales Growth* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan ekonomi dan sektor usahanya. Rasio ini bukan menjadi acuan utama untuk mengukur *financial distress* karena penurunan penjualan tidak secara langsung membuat perusahaan mengalami kebangkrutan, hanya mengurangi laba dan selama penurunan tidak melampaui batas maka tidak begitu bermasalah. Menurut Widarjo dan Setiawan (2009) dalam Deny Liana (2014), *Sales Growth* mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. Hal ini berarti semakin besar pula laba yang akan diperoleh perusahaan dari penjualan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan Deny (2013) dan Simanjuntak (2017) yang menunjukkan bahwa

rasio *Sales Growth* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* perusahaan.



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terhadap 57 perusahaan manufaktur. Dapat disimpulkan bahwa :

1. Risiko Likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Jadi hipotesis pertama yang diajukan ialah Likuiditas memiliki pengaruh negatif tidak terbukti kebenarannya. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo.
2. Rasio Profitabilitas (NPM) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*. Jadi hipotesis kedua yang diajukan ialah rasio Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress* tidak terbukti kebenarannya.
3. Rasio *Financial Leverage* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*. Jadi hipotesis ketiga yang diajukan ialah *Financial Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* tidak terbukti kebenarannya. *Financial Leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik itu jangka pendek maupun jangka panjang. Semakin besar nilai rasio maka semakin besar jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang, sehingga probabilitas perusahaan terhadap kondisi *financial distress* akan semakin tinggi.

Rasio yang tinggi menunjukkan perusahaan menggunakan *financial leverage* yang tinggi.

4. Rasio *Sales Growth* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Jadi hipotesis keempat yang diajukan ialah *Sales Growth* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress* tidak terbukti kebenarannya. Rasio ini tidak memiliki pengaruh karena penurunan penjualan tidak secara langsung membuat perusahaan mengalami kebangkrutan, hanya mengurangi laba dan selama penurunan penjualan tidak melampaui batas maka tidak begitu bermasalah.

5.2 Saran

1. Pada penelitian kali ini, peneliti hanya menggunakan periode penelitian selama tiga tahun yaitu 2015-2017. Penggunaan periode selama tiga tahun termasuk penelitian yang cukup pendek untuk dapat menggambarkan kondisi *financial distress* perusahaan yang sebenarnya. Oleh karena itu untuk penelitian selanjutnya, diharapkan hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi terutama dengan jangka waktu penelitian yang lebih panjang agar dapat diperoleh hasil yang lebih baik.
2. Penelitian ini membagi kondisi *financial distress* dengan 4 ukuran yaitu likuiditas, profitabilitas, *financial leverage*, dan *sales growth*, sehingga untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan ukuran lain untuk memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adi, Suyatmin Waskito dan Aryani., (2015), Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013, *Syariah Paper Accounting FEB UMS*, 315-326
- Aisyah, Nakhar Nur, dkk., (2017), Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Leverage Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015, *e-Proceeding of Management*, 1(4), 411-419.
- Alexandri, Moh. Benny., (2008), Manajemen Keuangan Bisnis, Bandung: Alfabeta.
- Alifiah, Mohd Norfian., (2014), Prediction of financial distress companies in the trading and services sector in Malaysia using macroeconomic variables, *ScienceDirect*, 90-98.
- Almilia, Kristijadi., (2003), Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ, *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 2(7).
- Altman, E.I., (1968), Financial Ratio, Discriminant Analysis, and the Prediction of Corporat Bankruptcy, *The Journal of Finance*, September (25).
- Arasy, Idyastari., (2013), Analisis Current Ratio, Debt To Asset Ratio, Return On Asset, Inventory Turn Over, dan Sales Growth Untuk Memprediksi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012), *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 1(2).
- Ardian, Andre Vici, dkk., (2017), Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Aktivitas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress (pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2015), *Jurnal Ilmiah Mahasiswa s1 Akuntansi Universitas Pandanaran*, 3(3), 1-15.

- Ardiyanto, Feri Dwi dan Prasetyono., (2011), *Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*, Skripsi dipublikasikan Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Baimwera, Bernard dan Muriuki, Antony Murimi., (2014), *Analysis Of Corporate Financial Distress Determinants: A Survey of Non-Financial Firms Listed In the NSE*, *International Journal of Current Business and Social Sciences*, 2(1).
- Chrissa dan Wongsosudono Corinna., (2013), *Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, *Jurnal Bina Akuntansi IBBI*, 2(19).
- Darsono & Ashari., (2004), *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*, Yogyakarta: ANDI.
- Dwi Ardiyanto, Feri., (2011), *Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2009*, Semarang: Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro.
- Elloumi, Fathi and Jean-Pierre Gueyie., (2001), *Financial Distress and Corporate Governance: an Empirical Analysis*. *Corporate Governance*, 1(1), 15-23
- Fitriyah, Ida dan Hariyati., (2013), *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Properti dan Real Estate*, *Jurnal Ilmu Manajemen*, 3(1).
- Ghozali, Imam., (2011), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar., (2010), *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Hapsari, Evanny Indri., (2012), *Kekuatan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di BEI*, *Jurnal Dinamika Manajemen*, 2(3), 101-109.
- Hartoyo, Nico Tantra., (2013), *Prediksi Financial Distress Menggunakan Analisis Diskriminan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di*

- Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2011, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 2(1).
- Horne, James C. Van dan John M. Machowicz Jr., (2012), Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (Edisi 13), Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir., (2008), Pemasaran Bank, Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Khaliq, Ahmad, dkk., (2014), Identifying Financial Distress Firms: A Case Study of Malaysia's Government Linked Companies (GLC), *International Journal of Economics, Finance, and Management*, 3(3).
- Lakhsan, A.M.I. dan W.M.H.N. Wijekoon., (2013),.The Use of Financial Ratios in Predicting Corporate Failure in Sri Lanka, *American GSTF International Journal on Business Review*, 4(2).
- Lau, Peter dan Nelson, Lam., (2014), Akuntansi Keuangan (Intermediate Financial Reporting) Buku 1, Jakarta: Salemba Empat.
- Lazuarni, Shafiera., (2015), Analisis Komparatif Tingkat Kesehatan Perusahaan Perbankan Dengan Menggunakan Metode Altman Z-score dan Metode Risk Based Bank Rating (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014), Skripsi S1 Universitas Islam Indonesia.
- Liana, Deny., (2014), Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Periode 2009-2011, Skripsi S1 Universitas Islam Indonesia.
- Mas'ud, Imam dan Reva., (2012), Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 2(10), 139-154.
- Moeljadi., (2006), Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif, Jilid 1 Malang: Bayu Media Publishing.
- Mulyaningrum, Penni., (2008), Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebangkrutan Bank di Indonesia, Semarang: Program Studi Magister Akuntansi, Universitas Diponegoro.
- Neuman, W. Lawrence., (2013), Metodologi Penelitian Sosial: Pendekatan Kualitatif dan Kuantitatif Edisi 7, Penerjemah: Edina T. Sofia, Jakarta:

PT Indeks.

- Platt Harlan D, Platt Marjorie B., (2002), Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias, *Journal of Economics and Finance*, 2(26), 184-197.
- Rahmawati, Aryani Intan Endah., (2015), Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013, Skripsi S1 Universitas Diponegoro.
- Ray, Sarbapriya., (2011), Assessing Corporate Financial Distress in Automobile Industry of India: An Application of Altman's Model, *Research Journal of Finance and Accounting*, 3(2), 155-169.
- Saleh, Amir dan Bambang., (2013), Pengaruh Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Probabilitas Kebangkrutan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Infonesia, *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 1(2), 82-91.
- Setiawan dan Kusriani, D. E., (2010) *Ekonometrika*, Yogyakarta: Andi.
- Shidiq, Imaduddin., dan Buddi Wibowo., (2017), Prediksi Financial Distress Bank Umum di Indonesia: Analisis Diskriminan dan Regresi Logistik, *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 1(7), 27-40.
- Sigit, R., (2008), Pengaruh Rasio Likuiditas, Financial Leverage dan Arus Kas Untuk Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan Real Estate And Property Yang Terdaftar Di BEJ Tahun 2004-2005, Skripsi Fakultas Ekonomi UNS.
- Simanjuntak, Christon, dkk., (2017), Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015), *e-proceeding of Management*, 2(4), 1580-1587.
- Srikalimah, (2017), Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di BEI Periode 2009-2013), *Jurnal Akuntansi & Ekonomi FE. UN PGRI Kediri*, 1(2), 43-66.
- Syamsuddin, Lukman, (2007), *Manajemen Keuangan Perusahaan : Konsep*

Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan, Jakarta: Raja Grafindo Persada.

Tampubolon, DR Lambok., (2015), Analisis Pengaruh Rasio Keuangan:

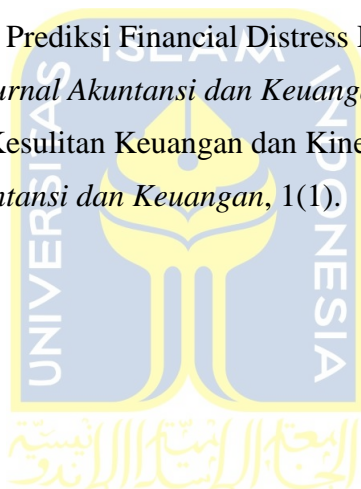
Likuiditas, Aktivitas dan Leverage Terhadap Penilaian Kinerja Keuangan Studi Empiris: Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 1(12), 1-12.

Whitaker, R. B., (1999), The Early Stages of Financial Distress, *Jurnal of Economics and Finance*, (23).

Widarjo, W., dan Setiawan, D., (2009), Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 2(11), 107-119.

Yuanita, I., (2010), Prediksi Financial Distress Dalam Industri Textile Dan Garment, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1(5).

Zulfikar., (2002), Kesulitan Keuangan dan Kinerja Keuangan Perusahaan, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1(1).





LAMPIRAN

DAFTAR NAMA KODE PERUSAHAAN DAN NAMA PERUSAHAAN

NO	KODE	NAMA
1	ADMG	PT. Polychem Indonesia Tbk
2	ALMI	PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk
3	ARGO	PT. Argo Pantes Tbk
4	BAJA	PT. Saranacentral Bajatama Tbk
5	BRNA	PT. Berlina Tbk
6	CTBN	PT. Citra Tubindo Tbk
7	GDYR	PT. Goodyear Indonesia Tbk
8	IMAS	PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk
9	INAF	PT. Indofarma (Persero) Tbk
10	JPRS	PT. Jaya Pari Steel Tbk
11	KBRI	PT. Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk
12	KIAS	PT. Keramika Indonesia Assosiasi Tbk
13	KRAH	PT. Grand Kartech Tbk
14	MASA	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk
15	PRAS	PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk
16	PSDN	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk
17	RMBA	PT. Bentoel Internasional Investama Tbk
18	SSTM	PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk
19	YPAS	PT. Yanaprima Hastapersada Tbk

DATA TAHUN 2015

NO	KODE	CURRENT ASSETS	CURRENT LIABILITIES	LIQ	NET INCOMES	SALES	NPM
1	ADMG	Rp 425.566.082.759	Rp 815.140.717.241	0,5221	-Rp 333.258.124.138	Rp 4.287.910.648.276	-0,0777
2	ALMI	Rp 125.237.728.303	Rp 1.520.673.338.662	0,0824	-Rp 53.613.905.767	Rp 3.333.329.653.540	-0,0161
3	ARGO	Rp 315.599.257.143	Rp 1.073.988.771.429	0,2939	-Rp 155.895.271.429	Rp 646.629.442.857	-0,2411
4	BAJA	Rp 667.260.528.237	Rp 777.986.766.746	0,8577	-Rp 9.349.900.882	Rp 1.251.193.634.272	-0,0075
5	BRNA	Rp 584.029.401.000	Rp 511.796.663.000	1,1411	-Rp 7.159.572.000	Rp 1.278.353.442.000	-0,0056
6	CTBN	Rp 1.876.047.819.444	Rp 1.137.113.180.556	1,6498	Rp 113.068.680.556	Rp 1.578.558.236.111	0,0716
7	GDYR	Rp 807.503.819.444	Rp 862.199.861.111	0,9366	-Rp 1.541.361.111	Rp 2.144.436.555.556	-0,0007
8	IMAS	Rp 12.192.274.613.320	Rp 13.035.531.353.729	0,9353	-Rp 22.489.430.531	Rp 18.099.979.783.215	-0,0012
9	INAF	Rp 1.068.157.388.878	Rp 845.731.120.973	1,2630	Rp 6.565.707.419	Rp 1.621.898.667.657	0,0040
10	JPRS	Rp 214.236.472.460	Rp 16.048.685.715	13,3492	-Rp 21.989.704.979	Rp 143.326.451.256	-0,1534
11	KBRI	Rp 315.600.768.901	Rp 392.667.295.535	0,8037	-Rp 155.746.630.931	Rp 241.207.422.567	-0,6457
12	KIAS	Rp 682.055.890.525	Rp 204.893.681.052	3,3288	-Rp 163.719.244.899	Rp 800.392.438.557	-0,2045
13	KRAH	Rp 427.996.260.441	Rp 282.826.593.019	1,5133	-Rp 7.624.768.157	Rp 283.205.794.372	-0,0269
14	MASA	Rp 2.272.597.614.286	Rp 1.768.348.528.571	1,2852	-Rp 246.445.728.571	Rp 3.386.032.200.000	-0,0728
15	PRAS	Rp 258.889.212.539	Rp 655.589.698.468	0,3949	Rp 6.437.333.237	Rp 469.645.085.526	0,0137
16	PSDN	Rp 286.838.275.165	Rp 236.911.023.417	1,2107	-Rp 42.619.829.577	Rp 920.352.848.084	-0,0463
17	RMBA	Rp 7.594.019.000.000	Rp 3.446.546.000.000	2,2034	-Rp 1.638.538.000.000	Rp 16.814.352.000.000	-0,0974
18	SSTM	Rp 377.319.537.345	Rp 331.660.630.809	1,1377	-Rp 10.462.177.146	Rp 506.180.498.366	-0,0207
19	YPAS	Rp 104.222.023.392	Rp 85.097.667.841	1,2247	-Rp 9.880.781.293	Rp 277.402.566.627	-0,0356

DATA TAHUN 2015

NO	KODE	TOTAL LIABILITIES	TOTAL ASSETS	FL	SALES t-1	SALES t	GROWTH
1	ADMG	Rp 2.099.897.062.069	Rp 5.793.244.579.310	0,3625	Rp 3.040.042.425.373	Rp 4.287.910.648.276	0,4105
2	ALMI	Rp 1.623.926.585.475	Rp 2.189.037.586.057	0,7418	Rp 3.336.087.554.837	Rp 3.333.329.653.540	-0,0008
3	ARGO	Rp 2.312.832.528.571	Rp 1.860.739.571.429	1,2430	Rp 1.310.240.662.500	Rp 646.629.442.857	-0,5065
4	BAJA	Rp 787.055.068.790	Rp 948.682.681.142	0,8296	Rp 1.229.844.640.405	Rp 1.251.193.634.272	0,0174
5	BRNA	Rp 992.869.623.000	Rp 1.820.783.911.000	0,5453	Rp 1.258.841.240.000	Rp 1.278.353.442.000	0,0155
6	CTBN	Rp 1.338.146.930.556	Rp 3.079.182.444.444	0,4346	Rp 2.593.039.112.500	Rp 1.578.558.236.111	-0,3912
7	GDYR	Rp 886.580.083.333	Rp 1.657.164.763.889	0,5350	Rp 2.009.563.400.000	Rp 2.144.436.555.556	0,0671
8	IMAS	Rp 18.163.865.982.392	Rp 24.860.957.839.497	0,7306	Rp 19.458.165.173.088	Rp 18.099.979.783.215	-0,0698
9	INAF	Rp 940.999.667.498	Rp 1.533.708.564.241	0,6135	Rp 1.381.436.578.115	Rp 1.621.898.667.657	0,1741
10	JPRS	Rp 30.806.011.707	Rp 363.265.042.157	0,0848	Rp 313.636.426.234	Rp 143.326.451.256	-0,5430
11	KBRI	Rp 934.677.601.389	Rp 1.455.931.208.462	0,6420	Rp 34.719.548.322	Rp 241.207.422.567	5,9473
12	KIAS	Rp 310.906.059.952	Rp 2.124.390.696.519	0,1464	Rp 898.976.979.994	Rp 800.392.438.557	-0,1097
13	KRAH	Rp 356.965.176.950	Rp 533.537.626.101	0,6691	Rp 286.048.380.773	Rp 283.205.794.372	-0,0099
14	MASA	Rp 3.613.967.185.714	Rp 8.548.989.100.000	0,4227	Rp 3.553.810.475.000	Rp 3.386.032.200.000	-0,0472
15	PRAS	Rp 811.177.918.367	Rp 1.531.742.052.164	0,5296	Rp 445.664.542.004	Rp 469.645.085.526	0,0538
16	PSDN	Rp 296.079.753.266	Rp 620.398.854.182	0,4772	Rp 975.081.057.089	Rp 920.352.848.084	-0,0561
17	RMBA	Rp 15.816.071.000.000	Rp 12.667.314.000.000	1,2486	Rp 14.091.156.000.000	Rp 16.814.352.000.000	0,1933
18	SSTM	Rp 477.792.694.823	Rp 721.884.167.684	0,6619	Rp 519.854.661.831	Rp 506.180.498.366	-0,0263
19	YPAS	Rp 128.790.247.858	Rp 279.189.768.587	0,4613	Rp 421.516.175.465	Rp 277.402.566.627	-0,3419

DATA TAHUN 2016

NO	KODE	CURRENT ASSETS	CURRENT LIABILITIES	LIQ	NET INCOMES	SALES	NPM
1	ADMG	Rp 1.780.168.413.978	Rp 957.714.650.538	1,8588	-Rp 276.475.282.258	Rp 3.762.831.854.839	-0,0735
2	ALMI	Rp 1.424.711.407.181	Rp 1.667.249.369.925	0,8545	-Rp 99.931.854.409	Rp 2.461.800.368.336	-0,0406
3	ARGO	Rp 398.089.657.143	Rp 1.269.846.771.429	0,3135	-Rp 367.388.242.857	Rp 695.283.314.286	-0,5284
4	BAJA	Rp 749.830.324.140	Rp 786.124.255.950	0,9538	Rp 34.393.355.090	Rp 978.840.639.564	0,0351
5	BRNA	Rp 777.316.455.000	Rp 560.277.480.000	1,3874	Rp 12.664.977.000	Rp 1.364.849.405.000	0,0093
6	CTBN	Rp 1.019.507.121.622	Rp 393.346.972.973	2,5919	-Rp 12.615.148.649	Rp 1.330.879.337.838	-0,0095
7	GDYR	Rp 636.290.891.892	Rp 736.046.081.081	0,8645	Rp 22.380.067.568	Rp 2.096.900.027.027	0,0107
8	IMAS	Rp 11.673.284.260.270	Rp 12.594.693.691.894	0,9268	-Rp 312.881.005.784	Rp 15.049.532.331.662	-0,0208
9	INAF	Rp 853.506.463.800	Rp 704.929.715.911	1,2108	-Rp 17.367.399.212	Rp 1.647.702.722.328	-0,0105
10	JPRS	Rp 210.034.339.955	Rp 20.203.062.456	10,3962	-Rp 19.268.949.081	Rp 120.691.469.840	-0,1597
11	KBRI	Rp 160.272.232.793	Rp 444.595.675.025	0,3605	-Rp 102.760.678.878	Rp 161.367.353.686	-0,6368
12	KIAS	Rp 519.660.973.376	Rp 165.847.701.694	3,1334	-Rp 252.499.070.120	Rp 863.714.584.966	-0,2923
13	KRAH	Rp 398.546.720.456	Rp 354.278.813.444	1,1250	Rp 826.840.802	Rp 312.547.508.818	0,0026
14	MASA	Rp 2.167.919.400.000	Rp 2.057.713.800.000	1,0536	-Rp 95.745.842.857	Rp 3.282.865.314.286	-0,0292
15	PRAS	Rp 687.016.688.458	Rp 682.161.682.936	1,0071	-Rp 2.690.964.318	Rp 366.709.612.329	-0,0073
16	PSDN	Rp 349.455.819.960	Rp 329.735.955.102	1,0598	-Rp 36.662.178.272	Rp 932.905.806.441	-0,0393
17	RMBA	Rp 8.708.423.000.000	Rp 3.625.665.000.000	2,4019	-Rp 2.085.811.000.000	Rp 19.228.981.000.000	-0,1085
18	SSTM	Rp 330.396.510.184	Rp 281.293.937.955	1,1746	-Rp 15.752.958.422	Rp 436.691.203.876	-0,0361
19	YPAS	Rp 118.108.607.817	Rp 121.306.039.590	0,9736	-Rp 10.932.426.503	Rp 278.331.887.681	-0,0393

DATA TAHUN 2016

NO	KODE	TOTAL LIABILITIES	TOTAL ASSETS	FL	SALES t-1	SALES t	GROWTH
1	ADMG	Rp 957.714.650.538	Rp 5.118.918.306.452	0,1871	Rp 4.287.910.648.276	Rp 3.762.831.854.839	-0,1225
2	ALMI	Rp 1.997.411.244.539	Rp 2.153.030.503.531	0,9277	Rp 3.333.329.653.540	Rp 2.461.800.368.336	-0,2615
3	ARGO	Rp 2.473.554.157.143	Rp 1.659.393.328.571	1,4906	Rp 646.629.442.857	Rp 695.283.314.286	0,0752
4	BAJA	Rp 786.124.255.950	Rp 982.626.956.424	0,8000	Rp 1.251.193.634.272	Rp 978.840.639.564	-0,2177
5	BRNA	Rp 1.060.343.634.000	Rp 2.088.696.909.000	0,5077	Rp 1.278.353.442.000	Rp 1.364.849.405.000	0,0677
6	CTBN	Rp 567.608.445.946	Rp 2.157.075.756.757	0,2631	Rp 1.578.558.236.111	Rp 1.330.879.337.838	-0,1569
7	GDYR	Rp 764.370.162.162	Rp 1.524.876.229.730	0,5013	Rp 2.144.436.555.556	Rp 2.096.900.027.027	-0,0222
8	IMAS	Rp 18.923.523.905.726	Rp 25.633.342.258.679	0,7382	Rp 18.099.979.783.215	Rp 15.049.532.331.662	-0,1685
9	INAF	Rp 805.876.240.489	Rp 1.381.633.321.120	0,5833	Rp 1.621.898.667.657	Rp 1.647.702.722.328	0,0159
10	JPRS	Rp 43.106.380.598	Rp 351.318.309.863	0,1227	Rp 143.326.451.256	Rp 120.691.469.840	-0,1579
11	KBRI	Rp 844.568.778.363	Rp 1.263.726.833.318	0,6683	Rp 241.207.422.567	Rp 161.367.353.686	-0,3310
12	KIAS	Rp 339.639.855.817	Rp 1.859.669.927.962	0,1826	Rp 800.392.438.557	Rp 863.714.584.966	0,0791
13	KRAH	Rp 420.562.586.151	Rp 598.711.565.464	0,7024	Rp 283.205.794.372	Rp 312.547.508.818	0,1036
14	MASA	Rp 3.868.242.114.286	Rp 8.710.645.857.143	0,4441	Rp 3.386.032.200.000	Rp 3.282.865.314.286	-0,0305
15	PRAS	Rp 903.464.665.102	Rp 1.596.466.547.662	0,5659	Rp 469.645.085.526	Rp 366.709.612.329	-0,2192
16	PSDN	Rp 373.511.385.025	Rp 653.796.725.408	0,5713	Rp 920.352.848.084	Rp 932.905.806.441	0,0136
17	RMBA	Rp 4.029.576.000.000	Rp 13.470.943.000.000	0,2991	Rp 16.814.352.000.000	Rp 19.228.981.000.000	0,1436
18	SSTM	Rp 444.640.955.651	Rp 649.654.335.963	0,6844	Rp 506.180.498.366	Rp 436.691.203.876	-0,1373
19	YPAS	Rp 138.258.225.581	Rp 280.257.664.992	0,4933	Rp 277.402.566.627	Rp 278.331.887.681	0,0034

DATA TAHUN 2017

NO	KODE	CURRENT ASSETS	CURRENT LIABILITIES	LIQ	NET INCOMES	SALES	NPM
1	ADMG	Rp 2.026.623.116.531	Rp 941.562.723.577	2,1524	-Rp 117.044.241.192	Rp 3.246.502.425.474	-0,0243
2	ALMI	Rp 1.701.281.476.100	Rp 1.747.767.173.359	0,9734	Rp 8.446.455.684	Rp 378.870.552.389	0,0024
3	ARGO	Rp 288.553.928.571	Rp 1.565.406.957.143	0,1843	-Rp 212.454.957.143	-Rp 1.032.801.128.571	-0,4463
4	BAJA	Rp 727.240.100.955	Rp 774.432.726.191	0,9391	-Rp 22.984.761.751	Rp 172.016.210.273	-0,0189
5	BRNA	Rp 718.757.530.000	Rp 654.032.840.000	1,0990	-Rp 178.189.380.000	Rp 853.029.437.000	-0,1360
6	CTBN	Rp 1.119.722.094.595	Rp 453.832.810.811	2,4673	-Rp 163.710.310.811	Rp 1.422.969.445.946	-0,2438
7	GDYR	Rp 784.020.432.432	Rp 910.909.797.297	0,8607	-Rp 12.083.972.973	Rp 724.021.932.432	-0,0055
8	IMAS	Rp 13.207.228.569.571	Rp 15.765.338.395.006	0,8377	-Rp 64.296.811.100	Rp 9.281.252.344.712	-0,0042
9	INAF	Rp 930.982.222.120	Rp 893.289.027.427	1,0422	-Rp 46.284.759.301	Rp 526.409.897.704	-0,0284
10	JPRS	Rp 215.111.859.195	Rp 39.407.080.157	5,4587	-Rp 14.894.192.084	Rp 291.184.600.125	-0,0610
11	KBRI	Rp 107.266.392.534	Rp 318.104.922.819	0,3372	-Rp 125.704.262.232	Rp 293.061.447.857	-0,8728
12	KIAS	Rp 527.456.425.373	Rp 169.750.005.433	3,1073	-Rp 85.300.976.555	Rp 1.426.730.296.840	-0,1053
13	KRAH	Rp 469.101.177.938	Rp 463.401.644.222	1,0123	-Rp 53.758.268.218	Rp 125.402.642.144	-0,2042
14	MASA	Rp 2.463.084.300.000	Rp 2.593.161.814.286	0,9498	-Rp 115.303.628.571	Rp 4.814.200.828.571	-0,0287
15	PRAS	Rp 622.230.971.388	Rp 650.095.154.148	0,9571	-Rp 3.226.268.273	Rp 676.405.303.408	-0,0093
16	PSDN	Rp 387.041.829.491	Rp 333.943.794.875	1,1590	Rp 32.150.564.335	Rp 299.485.321.368	0,0230
17	RMBA	Rp 9.005.061.000.000	Rp 4.687.842.000.000	1,9209	-Rp 480.063.000.000	Rp 8.923.670.000.000	-0,0237
18	SSTM	Rp 311.547.858.348	Rp 182.421.582.456	1,7078	-Rp 23.709.833.744	Rp 212.465.671.723	-0,0690
19	YPAS	Rp 148.857.935.337	Rp 166.371.675.360	0,8947	-Rp 14.500.028.420	Rp 127.093.040.665	-0,0479

DATA TAHUN 2017

NO	KODE	TOTAL LIABILITIES	TOTAL ASSETS	FL	SALES t-1	SALES t	GROWTH
1	ADMG	Rp 1.822.742.872.629	Rp 5.069.245.298.103	0,3596	Rp 3.762.831.854.839	Rp 4.811.618.211.382	0,2787
2	ALMI	Rp 1.749.336.161.470	Rp 2.376.281.796.928	0,7362	Rp 2.461.800.368.336	Rp 3.484.905.171.484	0,4156
3	ARGO	Rp 2.439.370.300.000	Rp 1.406.569.171.429	1,7343	Rp 695.283.314.286	Rp 475.985.128.571	-0,3154
4	BAJA	Rp 774.432.726.191	Rp 946.448.936.464	0,8183	Rp 978.840.639.564	Rp 1.218.317.826.843	0,2447
5	BRNA	Rp 1.111.847.645.000	Rp 1.964.877.082.000	0,5659	Rp 1.364.849.405.000	Rp 1.310.440.496.000	-0,0399
6	CTBN	Rp 596.638.013.514	Rp 2.019.607.472.973	0,2954	Rp 1.330.879.337.838	Rp 671.367.027.027	-0,4955
7	GDYR	Rp 948.486.175.676	Rp 1.672.508.108.108	0,5671	Rp 2.096.900.027.027	Rp 2.179.209.581.081	0,0393
8	IMAS	Rp 22.094.058.955.142	Rp 31.375.311.299.854	0,7042	Rp 15.049.532.331.662	Rp 15.359.437.288.255	0,0206
9	INAF	Rp 1.003.464.884.586	Rp 1.529.874.782.290	0,6559	Rp 1.647.702.722.328	Rp 1.631.317.499.096	-0,0099
10	JPRS	Rp 66.219.547.909	Rp 357.404.148.034	0,1853	Rp 120.691.469.840	Rp 244.324.396.080	1,0244
11	KBRI	Rp 878.173.162.999	Rp 1.171.234.610.856	0,7498	Rp 161.367.353.686	Rp 144.027.720.203	-0,1075
12	KIAS	Rp 340.873.208.857	Rp 1.767.603.505.697	0,1928	Rp 863.714.584.966	Rp 810.064.124.425	-0,0621
13	KRAH	Rp 520.550.572.102	Rp 645.953.214.546	0,8059	Rp 312.547.508.818	Rp 263.264.762.260	-0,1577
14	MASA	Rp 4.580.211.128.571	Rp 9.394.411.957.143	0,4875	Rp 3.282.865.314.286	Rp 4.013.925.957.143	0,2227
15	PRAS	Rp 865.838.417.894	Rp 1.542.243.721.302	0,5614	Rp 366.709.612.329	Rp 348.471.154.143	-0,0497
16	PSDN	Rp 391.494.545.681	Rp 690.979.867.049	0,5666	Rp 932.905.806.441	Rp 1.399.580.416.996	0,5002
17	RMBA	Rp 5.159.928.000.000	Rp 14.083.598.000.000	0,3664	Rp 19.228.981.000.000	Rp 20.258.870.000.000	0,0536
18	SSTM	Rp 411.713.925.506	Rp 605.643.301.307	0,6798	Rp 436.691.203.876	Rp 343.842.837.211	-0,2126
19	YPAS	Rp 176.449.823.868	Rp 303.542.864.533	0,5813	Rp 278.331.887.681	Rp 302.591.131.450	0,0872

PERHITUNGAN Z-SCORE TAHUN 2015

NO	KODE	MODAL KERJA	TOTAL ASSET	X1 (WCTA)	LABA DITAHAN	TOTAL ASSET	X2 (RETA)	LABA KOTOR	TOTAL ASSET	X3 (EBITTA)
1	ADMG	-389.574.634.483	5.793.244.579.310	-0,0672	-46.125.475.862	5.793.244.579.310	-0,0080	-206.326.606.897	5.793.244.579.310	-0,0356
2	ALMI	-1.395.435.610.359	2.189.037.586.057	-0,6375	244.200.484.654	2.189.037.586.057	0,1116	67.375.274.483	2.189.037.586.057	0,0308
3	ARGO	-758.389.514.286	1.860.739.571.429	-0,4076	-3.419.865.271.429	1.860.739.571.429	-1,8379	-71.044.814.286	1.860.739.571.429	-0,0382
4	BAJA	-110.726.238.509	948.682.681.142	-0,1167	-74.268.808.277	948.682.681.142	-0,0783	70.452.924.896	948.682.681.142	0,0743
5	BRNA	72.232.738.000	1.820.783.911.000	0,0397	192.418.794.000	1.820.783.911.000	0,1057	225.357.243.000	1.820.783.911.000	0,1238
6	CTBN	738.934.638.889	3.079.182.444.444	0,2400	1.147.481.569.444	3.079.182.444.444	0,3727	367.526.472.222	3.079.182.444.444	0,1194
7	GDYR	-54.696.041.667	1.657.164.763.889	-0,0330	716.828.333.333	1.657.164.763.889	0,4326	224.121.069.444	1.657.164.763.889	0,1352
8	IMAS	-843.256.740.409	24.860.957.839.497	-0,0339	1.877.974.192.981	24.860.957.839.497	0,0755	2.747.641.864.601	24.860.957.839.497	0,1105
9	INAF	222.426.267.905	1.533.708.564.241	0,1450	207.627.340.899	1.533.708.564.241	0,1354	330.054.446.623	1.533.708.564.241	0,2152
10	JPRS	198.187.786.745	363.265.042.157	0,5456	257.090.910.486	363.265.042.157	0,7077	-23.342.564.230	363.265.042.157	-0,0643
11	KBRI	-77.066.526.634	1.455.931.208.462	-0,0529	-2.621.719.973.990	1.455.931.208.462	-1,8007	19.170.583.401	1.455.931.208.462	0,0132
12	KIAS	477.162.209.473	2.124.390.696.519	0,2246	-64.893.514.284	2.124.390.696.519	-0,0305	-44.331.326.482	2.124.390.696.519	-0,0209
13	KRAH	145.169.667.422	533.537.626.101	0,2721	56.519.287.155	533.537.626.101	0,1059	93.676.112.690	533.537.626.101	0,1756
14	MASA	504.249.085.714	8.548.989.100.000	0,0590	978.338.800.000	8.548.989.100.000	0,1144	252.477.800.000	8.548.989.100.000	0,0295
15	PRAS	-396.700.485.929	1.531.742.052.164	-0,2590	31.700.306.982	1.531.742.052.164	0,0207	83.265.191.070	1.531.742.052.164	0,0544
16	PSDN	49.927.251.748	620.398.854.182	0,0805	-57.875.580.641	620.398.854.182	-0,0933	106.515.863.292	620.398.854.182	0,1717
17	RMBA	4.147.473.000.000	12.667.314.000.000	0,3274	-3.703.388.000.000	12.667.314.000.000	-0,2924	1.715.363.000.000	12.667.314.000.000	0,1354
18	SSTM	45.658.906.536	721.884.167.684	0,0632	-116.870.769.863	721.884.167.684	-0,1619	1.353.390.875	721.884.167.684	0,0019
19	YPAS	19.124.355.551	279.189.768.587	0,0685	55.545.490.192	279.189.768.587	0,1990	22.497.229.639	279.189.768.587	0,0806

PERHITUNGAN Z-SCORE TAHUN 2015

NO	KODE	SAHAM	TOTAL HUTANG	X4 (MVTL)	PENJUALAN	TOTAL ASSET	X5 (SATA)	Z- SCORE
1	ADMG	1.944.589.779.500	2.099.897.062.069	0,9260	4.287.910.648.276	5.793.244.579.310	0,7402	0,9620
2	ALMI	154.000.000.000	1.623.926.585.475	0,0948	3.333.329.653.540	2.189.037.586.057	1,5227	1,2926
3	ARGO	167.778.725.000	2.312.832.528.571	0,0725	646.629.442.857	1.860.739.571.429	0,3475	-1,5903
4	BAJA	180.000.000.000	787.055.068.790	0,2287	1.251.193.634.272	948.682.681.142	1,3189	1,4930
5	BRNA	37.950.000.000	992.869.623.000	0,0382	1.278.353.442.000	1.820.783.911.000	0,7021	1,2192
6	CTBN	80.037.150.000	1.338.146.930.556	0,0598	1.578.558.236.111	3.079.182.444.444	0,5127	1,3953
7	GDYR	41.000.000.000	886.580.083.333	0,0462	2.144.436.555.556	1.657.164.763.889	1,2940	2,0738
8	IMAS	691.319.603.000	18.163.865.982.392	0,0381	18.099.979.783.215	24.860.957.839.497	0,7280	1,1256
9	INAF	309.926.750.000	940.999.667.498	0,3294	1.621.898.667.657	1.533.708.564.241	1,0575	2,0810
10	JPRS	75.000.000.000	30.806.011.707	2,4346	143.326.451.256	363.265.042.157	0,3946	2,2073
11	KBRI	868.799.573.400	934.677.601.389	0,9295	241.207.422.567	1.455.931.208.462	0,1657	-0,9665
12	KIAS	1.522.930.500.000	310.906.059.952	4,8984	800.392.438.557	2.124.390.696.519	0,3768	2,5037
13	KRAH	97.119.000.000	356.965.176.950	0,2721	283.205.794.372	533.537.626.101	0,5308	1,4743
14	MASA	1.285.612.572.300	3.613.967.185.714	0,3557	3.386.032.200.000	8.548.989.100.000	0,3961	0,7757
15	PRAS	70.104.347.800	811.177.918.367	0,0864	469.645.085.526	1.531.742.052.164	0,3066	0,3430
16	PSDN	252.000.000.000	296.079.753.266	0,8511	920.352.848.084	620.398.854.182	1,4835	2,3501
17	RMBA	362.000.250.000	15.816.071.000.000	0,0229	16.814.352.000.000	12.667.314.000.000	1,3274	1,7422
18	SSTM	292.727.295.250	477.792.694.823	0,6127	506.180.498.366	721.884.167.684	0,7012	0,8712
19	YPAS	66.800.008.900	128.790.247.858	0,5187	277.402.566.627	279.189.768.587	0,9936	1,6774

PERHITUNGAN Z-SCORE TAHUN 2016

NO	KODE	MODAL KERJA	TOTAL ASSET	X1 (WCTA)	LABA DITAHAN	TOTAL ASSET	X2 (RETA)	LABA KOTOR	TOTAL ASSET	X3 (EBITTA)
1	ADMG	822.453.763.441	5.118.918.306.452	0,1607	3.325.996.002.710	5.118.918.306.452	0,6497	-275.428.575.269	5.118.918.306.452	-0,0538
2	ALMI	-242.537.962.744	2.153.030.503.531	-0,1126	138.949.727.108	2.153.030.503.531	0,0645	63.085.134.476	2.153.030.503.531	0,0293
3	ARGO	-871.757.114.286	1.659.393.328.571	-0,5253	-3.781.933.142.857	1.659.393.328.571	-2,2791	-17.992.800.000	1.659.393.328.571	-0,0108
4	BAJA	-36.293.931.810	982.626.956.424	-0,0369	-41.156.231.193	982.626.956.424	-0,0419	74.662.212.624	982.626.956.424	0,0760
5	BRNA	217.038.975.000	2.088.696.909.000	0,1039	236.437.381.000	2.088.696.909.000	0,1132	215.824.731.000	2.088.696.909.000	0,1033
6	CTBN	626.160.148.649	2.157.075.756.757	0,2903	996.312.675.676	2.157.075.756.757	0,4619	246.507.662.162	2.157.075.756.757	0,1143
7	GDYR	-99.755.189.189	1.524.876.229.730	-0,0654	708.202.864.865	1.524.876.229.730	0,4644	241.878.351.351	1.524.876.229.730	0,1586
8	IMAS	-921.409.431.624	25.633.342.258.679	-0,0359	1.560.901.491.123	25.633.342.258.679	0,0609	2.666.112.209.432	25.633.342.258.679	0,1040
9	INAF	148.576.747.889	1.381.633.321.120	0,1075	184.656.595.420	1.381.633.321.120	0,1337	336.908.968.011	1.381.633.321.120	0,2438
10	JPRS	189.831.277.499	351.318.309.863	0,5403	232.828.646.031	351.318.309.863	0,6627	497.128.173	351.318.309.863	0,0014
11	KBRI	-284.323.442.232	1.263.726.833.318	-0,2250	-2.724.480.571.670	1.263.726.833.318	-2,1559	-33.560.243.867	1.263.726.833.318	-0,0266
12	KIAS	353.813.271.682	1.859.669.927.962	0,1903	-355.546.068.200	1.859.669.927.962	-0,1912	-52.161.090.508	1.859.669.927.962	-0,0280
13	KRAH	44.267.907.012	598.711.565.464	0,0739	57.345.102.183	598.711.565.464	0,0958	110.954.390.606	598.711.565.464	0,1853
14	MASA	110.205.600.000	8.710.645.857.143	0,0127	882.381.114.286	8.710.645.857.143	0,1013	408.186.685.714	8.710.645.857.143	0,0469
15	PRAS	4.855.005.522	1.596.466.547.662	0,0030	43.275.104.275	1.596.466.547.662	0,0271	73.264.712.908	1.596.466.547.662	0,0459
16	PSDN	19.719.864.858	653.796.725.408	-0,5038	-104.467.522.560	653.796.725.408	-0,1598	118.284.944.655	653.796.725.408	0,1809
17	RMBA	5.082.758.000.000	13.470.943.000.000	0,3773	-5.785.930.000.000	13.470.943.000.000	-0,4295	2.121.031.000.000	13.470.943.000.000	0,1575
18	SSTM	49.102.572.229	649.654.335.963	0,0756	-123.401.648.679	649.654.335.963	-0,1899	2.143.718.425	649.654.335.963	0,0033
19	YPAS	-3.197.431.773	280.257.664.992	-0,0114	47.147.408.874	280.257.664.992	0,1682	20.097.506.982	280.257.664.992	0,0717

PERHITUNGAN Z-SCORE TAHUN 2016

NO	KODE	SAHAM	TOTAL HUTANG	X4 (MVTL)	PENJUALAN	TOTAL ASSET	X5 (SATA)	Z-SCORE
1	ADMG	1.944.589.779.500	957.714.650.538	2,0304	3.762.831.854.839	5.118.918.306.452	0,7351	2,0848
2	ALMI	154.000.000.000	1.997.411.244.539	0,0771	2.461.800.368.336	2.153.030.503.531	1,1434	1,2384
3	ARGO	167.778.725.000	2.473.554.157.143	0,0678	695.283.314.286	1.659.393.328.571	0,4190	-1,8941
4	BAJA	180.000.000.000	786.124.255.950	0,2290	978.840.639.564	982.626.956.424	0,9961	1,2644
5	BRNA	48.955.500.000	1.060.343.634.000	0,0462	1.364.849.405.000	2.088.696.909.000	0,6534	1,1630
6	CTBN	80.037.150.000	567.608.445.946	0,1410	1.330.879.337.838	2.157.075.756.757	0,6170	1,6294
7	GDYR	41.000.000.000	764.370.162.162	0,0536	2.096.900.027.027	1.524.876.229.730	1,3751	2,2342
8	IMAS	691.319.603.000	18.923.523.905.726	0,0365	15.049.532.331.662	25.633.342.258.679	0,5871	0,9502
9	INAF	309.926.750.000	805.876.240.489	0,3846	1.647.702.722.328	1.381.633.321.120	1,1926	2,2997
10	JPRS	75.000.000.000	43.106.380.598	1,7399	120.691.469.840	351.318.309.863	0,3435	2,0268
11	KBRI	868.799.573.400	844.568.778.363	1,0287	161.367.353.686	1.263.726.833.318	0,1277	-1,5104
12	KIAS	1.522.930.500.000	339.639.855.817	4,4840	863.714.584.966	1.859.669.927.962	0,4644	2,2341
13	KRAH	97.119.000.000	420.562.586.151	0,2309	312.547.508.818	598.711.565.464	0,5220	1,3279
14	MASA	1.285.612.572.300	3.868.242.114.286	0,3324	3.282.865.314.286	8.710.645.857.143	0,3769	0,7562
15	PRAS	70.104.347.800	903.464.665.102	0,0776	366.709.612.329	1.596.466.547.662	0,2297	0,4296
16	PSDN	252.000.000.000	373.511.385.025	0,6747	932.905.806.441	653.796.725.408	1,4269	1,7730
17	RMBA	1.820.056.812.500	4.029.576.000.000	0,4517	19.228.981.000.000	13.470.943.000.000	1,4274	2,0102
18	SSTM	292.727.295.250	444.640.955.651	0,6583	436.691.203.876	649.654.335.963	0,6722	0,8509
19	YPAS	66.800.008.900	138.258.225.581	0,4832	278.331.887.681	280.257.664.992	0,9931	1,5512

PERHITUNGAN Z-SCORE TAHUN 2017

NO	KODE	MODAL KERJA	TOTAL ASSET	X1 (WCTA)	LABA DITAHAN	TOTAL ASSET	X2 (RETA)	LABA KOTOR	TOTAL ASSET	X3 (EBITTA)
1	ADMG	1.085.060.392.954	5.069.245.298.103	0,2140	-435.262.674.731	5.069.245.298.103	-0,0859	81.339.972.900	5.069.245.298.103	0,0160
2	ALMI	-46.485.697.259	2.376.281.796.928	-0,0196	142.433.542.647	2.376.281.796.928	0,0599	133.629.498.668	2.376.281.796.928	0,0562
3	ARGO	-1.276.853.028.571	1.406.569.171.429	-0,9078	-4.000.573.442.857	1.406.569.171.429	-2,8442	-27.828.814.286	1.406.569.171.429	-0,0198
4	BAJA	-47.192.625.236	946.448.936.464	-0,0499	-65.642.721.394	946.448.936.464	-0,0694	8.466.703.564	946.448.936.464	0,0089
5	BRNA	64.724.690.000	1.964.877.082.000	0,0329	96.436.625.000	1.964.877.082.000	0,0491	97.691.903.000	1.964.877.082.000	0,0497
6	CTBN	665.889.283.784	2.019.607.472.973	0,3297	828.643.702.703	2.019.607.472.973	0,4103	35.199.459.459	2.019.607.472.973	0,0174
7	GDYR	-126.889.364.865	1.672.508.108.108	-0,0759	671.718.729.730	1.672.508.108.108	0,4016	205.260.445.946	1.672.508.108.108	0,1227
8	IMAS	-2.558.109.825.435	31.375.311.299.854	-0,0815	1.437.448.357.265	31.375.311.299.854	0,0458	3.069.558.501.238	31.375.311.299.854	0,0978
9	INAF	37.693.194.693	1.529.874.782.290	0,0246	135.311.235.313	1.529.874.782.290	0,0884	282.813.283.645	1.529.874.782.290	0,1849
10	JPRS	175.704.779.038	357.404.148.034	0,4916	215.812.744.283	357.404.148.034	0,6038	6.308.280.198	357.404.148.034	0,0177
11	KBRI	-210.838.530.285	1.171.234.610.856	-0,1800	-2.850.184.733.290	1.171.234.610.856	-2,4335	-35.124.460.733	1.171.234.610.856	-0,0300
12	KIAS	357.706.419.940	1.767.603.505.697	0,2024	-443.768.802.927	1.767.603.505.697	-0,2511	2.779.006.705	1.767.603.505.697	0,0016
13	KRAH	5.699.533.716	645.953.214.546	0,0088	3.585.332.514	645.953.214.546	0,0056	45.646.933.236	645.953.214.546	0,0707
14	MASA	-130.077.514.286	9.394.411.957.143	-0,0138	757.854.971.429	9.394.411.957.143	0,0807	504.510.342.857	9.394.411.957.143	0,0537
15	PRAS	-27.864.182.760	1.542.243.721.302	-0,0181	40.048.836.002	1.542.243.721.302	0,0260	75.074.813.864	1.542.243.721.302	0,0487
16	PSDN	53.098.034.616	690.979.867.049	0,0768	-83.329.513.914	690.979.867.049	-0,1206	195.093.469.931	690.979.867.049	0,2823
17	RMBA	4.317.219.000.000	14.083.598.000.000	0,3065	6.311.627.000.000	14.083.598.000.000	0,4482	2.098.017.000.000	14.083.598.000.000	0,1490
18	SSTM	129.126.275.892	605.643.301.307	0,2132	-147.111.482.423	605.643.301.307	-0,2429	3.642.399.609	605.643.301.307	0,0060
19	YPAS	-17.513.740.023	303.542.864.533	-0,0577	32.239.010.128	303.542.864.533	0,1062	17.702.323.076	303.542.864.533	0,0583

PERHITUNGAN Z-SCORE TAHUN 2017

NO	KODE	SAHAM	TOTAL HUTANG	X4 (MVTL)	PENJUALAN	TOTAL ASSET	X5 (SATA)	Z-SCORE
1	ADMG	1.944.589.779.500	1.822.742.872.629	1,0668	4.811.618.211.382	5.069.245.298.103	0,9492	1,5260
2	ALMI	154.000.000.000	1.749.336.161.470	0,0880	3.484.905.171.484	2.376.281.796.928	1,4665	1,7120
3	ARGO	167.778.725.000	2.439.370.300.000	0,0688	475.985.128.571	1.406.569.171.429	0,3384	-2,7548
4	BAJA	180.000.000.000	774.432.726.191	0,2324	1.218.317.826.843	946.448.936.464	1,2873	1,3156
5	BRNA	48.955.500.000	1.111.847.645.000	0,0440	1.310.440.496.000	1.964.877.082.000	0,6669	0,9038
6	CTBN	80.037.150.000	596.638.013.514	0,1341	671.367.027.027	2.019.607.472.973	0,3324	1,0262
7	GDYR	41.000.000.000	948.486.175.676	0,0432	2.179.209.581.081	1.672.508.108.108	1,3030	1,9856
8	IMAS	691.319.603.000	22.094.058.955.142	0,0313	15.359.437.288.255	31.375.311.299.854	0,4895	0,7860
9	INAF	309.926.750.000	1.003.464.884.586	0,3089	1.631.317.499.096	1.529.874.782.290	1,0663	1,8608
10	JPRS	75.000.000.000	66.219.547.909	1,1326	244.324.396.080	357.404.148.034	0,6836	2,0767
11	KBRI	868.799.573.400	878.173.162.999	0,9893	144.027.720.203	1.171.234.610.856	0,1230	-1,7452
12	KIAS	1.522.930.500.000	340.873.208.857	4,4677	810.064.124.425	1.767.603.505.697	0,4583	2,2712
13	KRAH	97.119.000.000	520.550.572.102	0,1866	263.264.762.260	645.953.214.546	0,4076	0,7157
14	MASA	1.285.612.572.300	4.580.211.128.571	0,2807	4.013.925.957.143	9.394.411.957.143	0,4273	0,7696
15	PRAS	70.104.347.800	865.838.417.894	0,0810	348.471.154.143	1.542.243.721.302	0,2260	0,4198
16	PSDN	252.000.000.000	391.494.545.681	0,6437	1.399.580.416.996	690.979.867.049	2,0255	3,1220
17	RMBA	1.820.056.812.500	5.159.928.000.000	0,3527	20.258.870.000.000	14.083.598.000.000	1,4385	2,6460
18	SSTM	292.727.295.250	411.713.925.506	0,7110	343.842.837.211	605.643.301.307	0,5677	0,8310
19	YPAS	66.800.008.900	176.449.823.868	0,3786	302.591.131.450	303.542.864.533	0,9969	1,3837

