

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

4.1.1 Profil dan Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

Pasar modal Indonesia merupakan tempat atau wadah bagi para pelaku saham untuk memperdagangkan atau memperjualbelikan setiap saham/efek yang mereka miliki dan ingin beli. Bursa Efek Indonesia terletak di Jakarta dan diberi nama Bursa Efek Indonesia yang merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya (BES) sebagai pasar obligasi dan derivatif.

Pasar modal Indonesia pertama kali berdiri pada tahun 1912 di Batavia pada masa Hindia Belanda dan digunakan untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912 perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode dimana kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti terjadinya Perang Dunia I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya (BEI, 2018).

Pemerintah Republik Indonesia kemudian mengaktifkan kembali pasar modal tersebut dengan nama Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tanggal 10 Agustus 1977 dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Pengaktifan

kembali pasar modal ini juga ditandai dengan *go public* PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah (BEI, 2018).

Hingga tahun 1987 perdagangan di Bursa Efek sangat lesu dan baru terdapat 24 perusahaan yang *go public*, pada masa ini masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen pasar modal. Pada tahun 1989 Bursa Efek Surabaya mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya. Kemudian pada 10 November 1995 Pemerintah Republik Indonesia mengeluarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan mulai diberlakukan pada tahun 1996. Semenjak tahun 2007 pasar modal Indonesia telah berganti nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu penggabungan antara BEJ dengan Bursa Efek Surabaya. Saat ini sudah terdapat 746 perusahaan *go public* yang tergabung dalam 12 sektor industri (BEI, 2018).

Indeks LQ45 merupakan salah satu indeks pasar saham yang berada di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdiri dari 45 perusahaan yang memiliki kondisi keuangan, prospek pertumbuhan serta nilai transaksi yang tinggi. Perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 harus termasuk dalam 60 perusahaan teratas dengan kapitalisasi pasar dan nilai transaksi tertinggi selama 12 bulan terakhir dan telah tercatat di Bursa Efek Indonesia selama minimal 12 bulan terakhir. Setiap enam bulan sekali Bursa Efek Indonesia akan mengadakan evaluasi terhadap saham-saham yang tergabung dalam indeks LQ45. Apabila terdapat saham yang

tidak lagi memenuhi kriteria seleksi maka saham tersebut akan digantikan dengan saham lain yang memenuhi persyaratan.

Jenis saham yang terdaftar dalam indeks LQ45 ini akan berubah-ubah, namun jumlahnya tetap sama yakni 45 jenis saham. Komposisi 45 jenis saham yang telah dibentuk tersebut akan diberlakukan untuk periode enam bulan kedepan, untuk kemudian dievaluasi kembali di periode selanjutnya. Selain memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, karakteristik utama saham yang tergabung dalam indeks LQ45 ini adalah kapitalisasi pasarnya juga tinggi (BEI, 2014).

Saham yang tergabung dalam indeks LQ45 terdiri dari beberapa sektor seperti berikut:

Tabel IV.1 Data Perusahaan LQ45 Bursa Efek Indonesia

| No. | Nama Perusahaan | Sektor |
|-----|--|-----------------------|
| 1. | Adaro <i>Energy</i> Tbk | <i>Energy</i> |
| 2. | AKR Corporindo Tbk | <i>Energy</i> |
| 3. | Indika <i>Energy</i> Tbk | <i>Energy</i> |
| 4. | Indo Tambangraya Megah Tbk | <i>Energy</i> |
| 5. | Medco Energi International Tbk | <i>Energy</i> |
| 6. | Perusahaan Gas Negara Tbk | <i>Energy</i> |
| 7. | Bukit Asam Tbk | <i>Energy</i> |
| 8. | Aneka Tambang Tbk | <i>Basic Material</i> |
| 9. | Barito <i>Pacific</i> Tbk | <i>Basic Material</i> |
| 10. | Vale Indonesia Tbk | <i>Basic Material</i> |
| 11. | Indah Kiat <i>Pulp & Paper</i> Tbk | <i>Basic Material</i> |
| 12. | <i>Indocement</i> Tungal Prakarsa Tbk | <i>Basic Material</i> |
| 13. | Semen Indonesia (Persero) Tbk | <i>Basic Material</i> |

| | | |
|-----|--|-----------------------------------|
| 14. | Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk | <i>Basic Material</i> |
| 15. | Chandra Asri <i>Petrochemical</i> Tbk | <i>Basic Material</i> |
| 16. | Astra International Tbk | <i>Industrials</i> |
| 17. | <i>United Tractors</i> Tbk | <i>Industrials</i> |
| 18. | Bank <i>Central Asia</i> Tbk | <i>Financials</i> |
| 19. | Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk | <i>Financials</i> |
| 20. | Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk | <i>Financials</i> |
| 21. | Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk | <i>Financials</i> |
| 22. | Bank Mandiri (Persero) Tbk | <i>Financials</i> |
| 23. | Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk | <i>Financials</i> |
| 24. | Bumi Serpong Damai Tbk | <i>Property & Real Estate</i> |
| 25. | Ciputra <i>Development</i> Tbk | <i>Property & Real Estate</i> |
| 26. | Pakuwon Jati Tbk | <i>Property & Real Estate</i> |
| 27. | Charoen Pokphand Indonesia Tbk | <i>Consumer Non Cyclical</i> |
| 28. | Gudang Garam Tbk | <i>Consumer Non Cyclical</i> |
| 29. | H.M. Sampoerna Tbk | <i>Consumer Non Cyclical</i> |
| 30. | Indofood CBP Sukses Makmur Tbk | <i>Consumer Non Cyclical</i> |
| 31. | Indofood Sukses Makmur Tbk | <i>Consumer Non Cyclical</i> |
| 32. | Japfa <i>Comfeed</i> Indonesia Tbk | <i>Consumer Non Cyclical</i> |
| 33. | Unilever Indonesia Tbk | <i>Consumer Non Cyclical</i> |
| 34. | Erajaya Swasembada Tbk | <i>Consumer Cyclical</i> |
| 35. | Matahari <i>Departement</i> Tbk | <i>Consumer Cyclical</i> |
| 36. | Media Nusantara Citra Tbk | <i>Consumer Cyclical</i> |
| 37. | Surya Citra Media Tbk | <i>Consumer Cyclical</i> |
| 38. | Sri Rejeki Isman Tbk | <i>Consumer Cyclical</i> |
| 39. | XL Axiata Tbk | <i>Infrastructures</i> |
| 40. | Jasa Marga (Persero) Tbk | <i>Infrastructures</i> |

| | | |
|-----|--|------------------------|
| 41. | PP (Persero) Tbk | <i>Infrastructures</i> |
| 42. | Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk | <i>Infrastructures</i> |
| 43. | Wijaya Karya (Persero) Tbk | <i>Infrastructures</i> |
| 44. | Waskita Karya (Persero) Tbk | <i>Infrastructures</i> |
| 45. | Kalbe Farma Tbk | <i>Healthcare</i> |

Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2021

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui hubungan dari perhitungan beberapa rasio keuangan dalam indeks LQ45 terhadap *financial distress* perusahaan periode 2017-2020. Peneliti menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan yang dapat diakses melalui situs resmi BEI, www.idx.com. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2020 yang berjumlah 45 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dengan kriteria yang sudah ditentukan. Sampel yang diperoleh dalam penelitian ini sebanyak 31 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio *return on assets*, *total debt to equity ratio*, *current ratio* dan *total assets turnover* sebagai variabel independen.

4.1.2 Visi Bursa Efek Indonesia

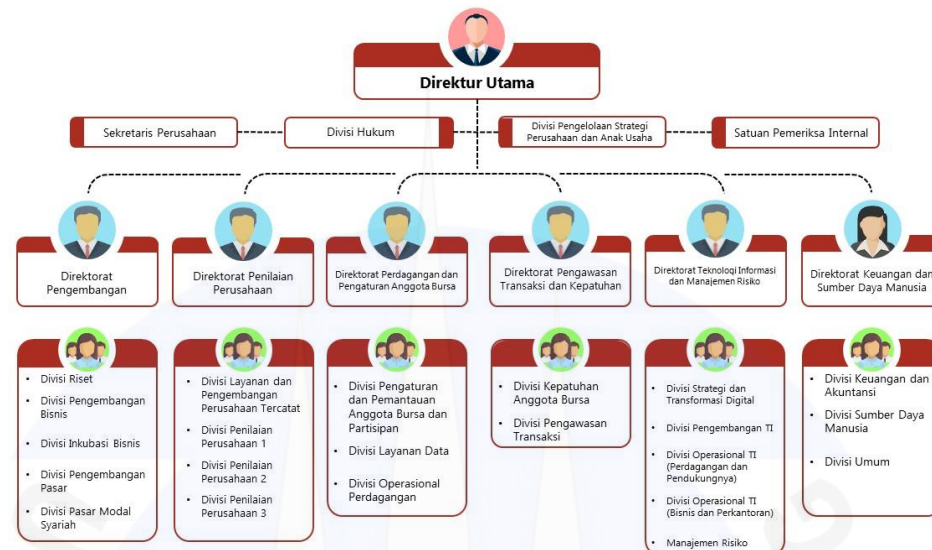
Menjadikan bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia

4.1.3 Misi Bursa Efek Indonesia

Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan perusahaan tercatat, melalui pemberdayaan anggota bursa, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

4.1.4 Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia

Gambar IV. 1 Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia



Sumber: Bursa Efek Indonesia 2020

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah proses pengumpulan, penyajian dan peringkasan yang berfungsi untuk memberikan gambaran data yang diteliti secara memadai. sampel yang digunakan dalam penelitian berupa 31 perusahaan dengan periode tahun 2017-2020 sehingga jumlah data keseluruhan yang akan diuji berjumlah 124 data. Pengolahan data dilakukan dengan bantuan program statistik SPSS 24 dan memperoleh hasil statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel IV.2 Statistik Deskriptif

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|-----|-----|---------|---------|--------|----------------|
| ROA | 124 | -.15 | .60 | .1088 | .12188 |
| DER | 124 | .14 | 6.00 | 1.3570 | 1.27653 |
| CR | 124 | .23 | 5.27 | 1.9372 | 1.17858 |

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|-----|---------|---------|-------|----------------|
| TATO | 124 | .02 | 2.30 | .7239 | .52602 |
| Valid N (listwise) | 124 | | | | |

Sumber : Data SPSS diolah peneliti, 2021

a. Return On Assets

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel IV.2 di atas, dapat diketahui bahwa nilai minimum *return on assets* yang didapat yaitu sebesar -0.15 dan nilai maksimum sebesar 0.60, hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai *return on assets* pada sampel penelitian ini berkisar antara -0.15 sampai 0.60 dengan rata-rata (*mean*) 0.1088 pada standar deviasi sebesar 0.12188. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi, yaitu $0.1088 < 0.12188$ yang berarti bahwa sebaran nilai *return on assets* tidak cukup baik. Data tersebut memiliki kesenjangan yang besar antara nilai terendah dan tertinggi variabel *return on assets* selama periode penelitian.

b. Debt to Equity Ratio

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel IV.2 di atas, dapat diketahui bahwa nilai minimum *debt to equity ratio* yang didapat yaitu sebesar 0.14 dan nilai maksimum sebesar 13.02, hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai *debt to equity ratio* pada sampel penelitian ini berkisar antara 0.14 sampai 13.02 dengan rata-rata (*mean*) 1.9736 pada standar deviasi sebesar 1.92516. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi, yaitu $1.9736 > 1.92516$ yang berarti bahwa sebaran nilai *debt to equity ratio* baik. Data tersebut bersifat homogen, artinya tidak memiliki kesenjangan yang besar antara nilai terendah dan tertinggi variabel *debt to equity ratio* selama periode penelitian.

c. *Current Ratio*

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel IV.2 di atas, dapat diketahui bahwa nilai minimum *current ratio* yang didapat yaitu sebesar 0.23 dan nilai maksimum sebesar 5.27, hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai *current ratio* pada sampel penelitian ini berkisar antara 0.23 sampai 5.27 dengan rata-rata (*mean*) 1.9372 pada standar deviasi sebesar 1.17858. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi, yaitu $1.9372 > 1.17858$ yang berarti bahwa sebaran nilai *current ratio* baik. Data tersebut bersifat homogen, artinya tidak ada kesenjangan yang terlalu besar antara nilai terendah dan tertinggi variabel *current ratio* selama periode penelitian.

d. *Total Asset Turnover*

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel IV.2 di atas, dapat diketahui bahwa nilai minimum *total assets turnover* yang didapat yaitu sebesar 0.02 dan nilai maksimum sebesar 2.30, hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai *total assets turnover* pada sampel penelitian ini berkisar antara 0.02 sampai 2.30 dengan rata-rata (*mean*) 0.7239 pada standar deviasi sebesar 0.52602. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi, yaitu $0.7239 > 0.52602$ yang berarti bahwa sebaran nilai *total assets turnover* baik. Data tersebut bersifat homogen, artinya tidak ada kesenjangan yang terlalu besar antara nilai terendah dan tertinggi variabel *total assets turnover* selama periode penelitian.

4.3 Hasil Uji Analisis Regresi Logistik

4.3.1 Uji Kelayakan Model Regresi

Tabel IV.3 Hasil Uji Kelayakan Model Regresi

| Step | Chi-square | Df | Sig. |
|------|------------|----|-------|
| 1 | .456 | 8 | 1.000 |

Sumber : Data SPSS diolah peneliti, 2021

Berdasarkan hasil perhitungan *hosmer and lemeshow test* pada tabel IV.3 diperoleh nilai *chi square* sebesar 0.456 dengan nilai sig sebesar 1.000, dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai sig lebih besar dari pada nilai alpha (0.05), yang berarti tidak adanya perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati, artinya model regresi logistik bisa digunakan untuk analisis selanjutnya. Estimasi *chi-square* ditujukan untuk mengetahui pengaruh dari *rasio return on assets*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, dan *total assets turnover* dalam memprediksi *financial distress*.

4.3.2 Uji Keseluruhan Model (Overall Model Fit)

Untuk mengetahui apakah variabel bebas yang ditambahkan ke dalam dapat secara signifikan memperbaiki model digunakan statistik -2LogL .

Tabel IV.4 Hasil Uji Keseluruhan Model = 0

| Iteration | -2 Log likelihood | Coefficients |
|-----------|-------------------|--------------|
| | | Constant |
| Step 0 | 1 | 83.782 |
| | 2 | 79.009 |
| | 3 | 78.849 |
| | 4 | 78.848 |
| | 5 | 78.848 |

Sumber : Data SPSS diolah peneliti, 2021

Tabel IV.5 Hasil Uji Keseluruhan Model = 1

| | | -2 Log likelihood | Coefficients |
|-----------|----|-------------------|--------------|
| Iteration | | | Constant |
| Step 1 | 1 | 62.038 | -1.875 |
| | 2 | 43.891 | -1.979 |
| | 3 | 32.771 | -.761 |
| | 4 | 23.636 | 1.065 |
| | 5 | 19.924 | 1.888 |
| | 6 | 18.329 | 2.069 |
| | 7 | 17.707 | 1.899 |
| | 8 | 17.619 | 1.757 |
| | 9 | 17.618 | 1.730 |
| | 10 | 17.618 | 1.729 |
| | 11 | 17.618 | 1.729 |

Sumber : Data SPSS diolah peneliti, 2021

Pada *Block Number* = 0 (*Beginning Block*) yaitu model pertama hanya dengan konstanta tanpa adanya variabel bebas diperoleh nilai *-2 Log Likelihood* sebesar 83.782. Berdasarkan tabel diatas terlihat bahwa *Block Number* 0 sebesar 83.782 dan pada *Block Number* 1 turun menjadi 17.618 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini layak digunakan.

4.3.3 Uji Analisis Regresi Logistik

Analisis regresi logistik bertujuan untuk memprediksi besar hubungan variabel terikat terhadap masing-masing variabel bebas yang diketahui nilainya. Analisis regresi dilakukan dengan menggunakan program statistik SPSS 24. Hasil pengujiannya adalah sebagai berikut.

Tabel IV.6 Hasil Uji Analisis Regresi Logistik

| | | B | Wald | df | Sig. | Exp(B) |
|---------------------|-----|---------|-------|----|------|--------|
| Step 1 ^a | ROA | -58.080 | 1.321 | 1 | .250 | .000 |
| | DER | .905 | 4.281 | 1 | .039 | 2.473 |
| | CR | -.280 | .057 | 1 | .812 | .756 |

| | | | | | | |
|--|----------|---------|-------|---|------|-------|
| | TATO | -11.768 | 4.445 | 1 | .035 | .001 |
| | Constant | 1.729 | .571 | 1 | .450 | 5.636 |

Sumber : Data SPSS diolah peneliti, 2021

Berdasarkan tabel IV.6 persamaan dari pengujian tersebut adalah sebagai berikut:

$$Y = 1.729 - 58.080 + 0.905 - 0.280 - 11.768$$

Angka yang dihasilkan dari pengujian tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

a) Konstanta (a)

Dari hasil uji analisis regresi logistik terlihat bahwa konstanta sebesar 1.729 Menunjukkan bahwa tanpa adanya nilai dari variabel bebas yaitu *return on assets*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, dan *total assets turnover* maka peluang terjadinya *financial distress* akan meningkat sebesar 1.729 (positif).

b) Koefisien Regresi *Return on Assets* (B₁)

Variabel *return on assets* (X₁), memiliki koefisien regresi sebesar - 58.080, atau memiliki hubungan yang negatif terhadap kondisi *financial distress*, artinya jika variabel *return on assets* meningkat sebesar satu-satuan maka peluang terjadinya kondisi *financial distress* (Y) akan mengalami penurunan sebesar 58.080 dengan anggapan bahwa variabel lainnya tetap. Sebaliknya jika rasio *return on assets* menurun sebesar satu-satuan akan menyebabkan meningkatnya *financial distress* sebesar 58.080.

c) Koefisien Regresi *Debt to Equity Ratio* (B₂)

Variabel *debt to equity ratio* (X₂), memiliki koefisien regresi sebesar 0.905, atau memiliki hubungan yang positif terhadap kondisi *financial distress*, artinya jika variabel *debt to equity ratio* meningkat sebesar satu-satuan maka peluang terjadinya kondisi *financial distress* (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0.905 dengan anggapan bahwa variabel lainnya tetap. Sebaliknya jika rasio *debt to equity ratio* menurun sebesar satu-satuan akan menyebabkan menurunnya *financial distress* sebesar 0.905.

d) Koefisien Regresi *Current Ratio* (B₃)

Variabel *current ratio* (X₃), memiliki koefisien regresi sebesar -0.280, atau memiliki hubungan yang negatif terhadap kondisi *financial distress*, artinya jika variabel *current ratio* meningkat sebesar satu-satuan maka peluang terjadinya kondisi *financial distress* (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0.280 dengan anggapan bahwa variabel lainnya tetap. Sebaliknya jika rasio *current ratio* menurun sebesar satu-satuan akan menyebabkan meningkatnya *financial distress* sebesar 0.280.

e) Koefisien Regresi *Total Assets Turnover* (B₄)

Variabel *total assets turnover* (X₄), memiliki koefisien regresi sebesar -11.768, atau memiliki hubungan yang negatif terhadap kondisi *financial distress*, artinya jika variabel *total assets turnover* meningkat sebesar satu-satuan maka peluang terjadinya kondisi *financial distress* (Y) akan mengalami penurunan sebesar 11.768 dengan anggapan bahwa variabel lainnya tetap. Sebaliknya jika rasio *total assets turnover* menurun sebesar

satu-satuan akan menyebabkan meningkatnya *financial distress* sebesar 11.768.

4.2.4 Matriks Kualifikasi

Matriks kualifikasi akan menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Tabel IV.7 Hasil Matriks Kualifikasi

| | | | Predicted | | Percentage correct |
|----------|--------------------|------------------------|------------------------|--------------------|--------------------|
| | | | Financial Distress | | |
| | | | Non Financial Distress | Financial Distress | |
| Observed | | | | | |
| Step 1 | Financial Distress | Non Financial Distress | 111 | 1 | 99.1 |
| | | Financial Distress | 1 | 11 | 91.7 |
| | Overall Percentage | | | | 98.4 |

Sumber : Data SPSS diolah peneliti, 2021

Berdasarkan tabel IV. 7 dapat dilihat bahwa menurut prediksi, perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* berjumlah 12 perusahaan, sedangkan observasi yang sesungguhnya menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* adalah sebanyak 11 perusahaan, maka ketepatan model ini adalah 11/12 Atau 91.7%. Menurut prediksi, perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* berjumlah 112 perusahaan, sedangkan observasi yang sesungguhnya menunjukkan bahwa perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* adalah sebanyak 111 perusahaan, maka ketepatan model ini adalah 111/112 atau 99.1%

4.2.5 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabilitas variabel-variabel independen mampu memperjelas variabilitas variabel dependen. Koefisien determinasi pada regresi logistik dapat dilihat pada nilai *nagelkerke r square*.

Tabel IV.8 Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

| Step | -2 Log likelihood | Nagelkerke R Square |
|------|---------------------|---------------------|
| 1 | 17.618 ^a | .828 |

Sumber : Data SPSS diolah peneliti, 2021

Tabel IV.8 menunjukkan nilai *nagelkerke r square* adalah sebesar 0.828 yang berarti variabilitas variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen adalah sebesar 82.8%, sisanya sebesar 17.2% dijelaskan oleh variabilitas variabel-variabel lain di luar model penelitian, atau secara bersama-sama variabel *return on assets*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, dan *total assets turnover* dapat menjelaskan prediksi kondisi *financial distress* sebesar 82.8%

4.3 Uji Hipotesis

4.3.1 Pengujian Hipotesis Secara Parsial

Untuk melakukan uji hipotesis, data terlebih dahulu dianalisis secara statistik. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi logistik. Setelah dilakukan analisis statistik, kemudian data diuji secara parsial. Pengujian hipotesis yang dilakukan secara parsial bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen memiliki hubungan terhadap variabel dependen secara signifikan. Cara melakukan uji *wald* adalah dengan membandingkan nilai statistik *wald* terhadap nilai pembanding *chi square* dengan

tingkat signifikansi sebesar 5%. Keputusan untuk uji parsial dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. *Wald statistic* < *chi square* tabel dan probabilitas tingkat signifikansi (sig) > 5%, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.
- b. *Wald statistic* > *chi square* tabel dan probabilitas tingkat signifikansi (sig) < 5%, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Tabel IV.9 Hasil Uji Parsial (Wald Test)

| | | B | Wald | Df | Sig. | Exp(B) |
|---------------------|----------|---------|-------|----|------|--------|
| Step 1 ^a | ROA | -58.080 | 1.321 | 1 | .250 | .000 |
| | DER | .905 | 4.281 | 1 | .039 | 2.473 |
| | CR | -.280 | .057 | 1 | .812 | .756 |
| | TATO | -11.768 | 4.445 | 1 | .035 | .001 |
| | Constant | 1.729 | .571 | 1 | .450 | 5.636 |

Sumber : Data SPSS diolah peneliti, 2021

berdasarkan tabel diatas maka hubungan dari variabel *return on assets*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, dan *total assets turnover* terhadap kondisi *financial distress* adalah sebagai berikut:

a. Hipotesis 1 (Terdapat Hubungan yang Negatif antara Rasio *Return On Assets* dengan Kondisi *Financial Distress* Perusahaan)

Return on assets memiliki nilai signifikansi sebesar $0.250 > 0.05$. Nilai *waldtest* menunjukkan angka sebesar 1.321 yang berarti lebih kecil dibandingkan X^2 tabel df 1 yaitu sebesar 3.841. Dari hasil ini berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya *return on assets* tidak mempunyai hubungan dalam mengindikasikan peluang perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

b. Hipotesis 2 (Terdapat Hubungan yang Positif antara Rasio *Debt To Equity Ratio* dengan Kondisi *Financial Distress* Perusahaan)

Debt to equity ratio memiliki signifikansi sebesar $0.039 < 0.05$. Nilai *waldtest* menunjukkan angka 4.281 yang berarti lebih besar dibandingkan X^2 tabel df 1 yaitu sebesar 3.841. Dari hasil ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya *debt to equity ratio* mempunyai hubungan yang positif dan signifikan dalam mengindikasikan peluang perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Oleh karena itu, semakin besar nilai *debt to equity ratio* perusahaan maka semakin besar peluang perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

c. Hipotesis 3 (Terdapat Hubungan yang Negatif antara *Current Ratio* dengan Kondisi *Financial Distress* Perusahaan)

Current ratio memiliki signifikansi sebesar $0.812 > 0.05$. Nilai *waldtest* menunjukkan angka 0.057 yang berarti lebih kecil dibandingkan X^2 tabel df 1 yaitu sebesar 3.841. Dari hasil ini berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya *current ratio* tidak mempunyai hubungan dalam mengindikasikan peluang perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

d. Hipotesis 4 (Terdapat Hubungan yang Negatif antara *Total Assets Turnover* dengan Kondisi *Financial Distress* Perusahaan)

Total assets turnover memiliki signifikansi sebesar $0.035 < 0.05$ Nilai *waldtest* menunjukkan angka 4.445 yang berarti lebih besar dibandingkan X^2 tabel df 1 yaitu sebesar 3.841. Dari hasil ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya *total assets turnover* mempunyai hubungan yang positif

dan signifikan dalam mengindikasikan peluang perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Oleh karena itu, semakin besar nilai *total assets turnover* perusahaan maka semakin kecil perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

4.3.2 Pengujian Hipotesis Simultan

Pengujian variabel tidak hanya dilakukan secara parsial, tetapi juga di uji secara simultan. Uji ini dimaksudkan untuk menguji model regresi atas hubungan dari seluruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Hasil uji simultan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel IV.10 berikut ini:

Tabel IV.10 Hasil Uji Simultan

| | | Chi-square | df | Sig. |
|--------|-------|------------|----|------|
| Step 1 | Step | 61.231 | 4 | .000 |
| | Block | 61.231 | 4 | .000 |
| | Model | 61.231 | 4 | .000 |

Sumber : Data SPSS diolah peneliti, 2021

Dari Tabel IV.10, yaitu uji simultan model regresi diperoleh nilai *chi square* sebesar 61.231 yang berarti lebih besar dibandingkan *chi square* tabel yaitu sebesar 9.488 dan tingkat signifikansinya sebesar 0.000 yang berarti lebih kecil dari 0.05. Dari hasil ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel *return on assets*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, dan *total assets turnover* secara bersama-sama mempunyai hubungan yang signifikan dalam mengindikasikan peluang perusahaan mengalami kondisi *financial distress* perusahaan.

4.4 Pembahasan

Pembahasan dalam penelitian ini ditujukan untuk menjelaskan hasil penelitian sesuai dengan tujuan penelitian. Hasil pembahasan lebih lanjut akan diuraikan dalam *point-point* berikut ini:

a. *Return on Assets* terhadap Kondisi *Financial Distress*

Melalui regresi logistik telah diketahui bahwa *return on assets* memiliki nilai koefisien sebesar -58.080 dengan nilai signifikansi sebesar $0.250 > \alpha 0.05$ dan nilai *wald test* sebesar 1.321 yang lebih kecil dibandingkan X^2 tabel df 1 yaitu sebesar 3.841, maka dapat disimpulkan bahwa rasio *return on assets* tidak dapat digunakan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Murfangatun (2017) dengan judul “Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, namun tidak mendukung penelitian yang dilakukan Aisyah, dkk (2017) dengan judul “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)” yang menunjukkan bahwa rasio profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* perusahaan.

Dari hasil penelitian dapat dijelaskan bahwa semakin tinggi *return on asset* tidak diikuti dengan semakin menurunnya *financial distress*. Hal ini dikarenakan *return on asset* merupakan sebuah kekuatan perusahaan dalam

menghasilkan laba dengan aset yang ada. Dengan alaminya dapat dikatakan lumrah bila rasio *return on asset* tinggi dengan diikuti menurunnya *financial distress* namun sejauh perusahaan itu masih memiliki kecukupan modal untuk menanggung risiko dan memiliki likuiditas yang cukup dan diikuti efisiensi pengelolaan beban yang bagus maka rasio *return on asset* tidak akan terlalu berdampak kepada *financial distress*. Oleh karena itu dengan tingginya rasio ini tidak akan berpengaruh pada menurunnya *financial distress* yang merupakan kondisi dimana tahap awal sebuah kebangkrutan. Dengan hubungan yang tidak signifikan antara *return on asset* dan *financial distress* dapat disimpulkan bahwa rasio *return on asset* tidak dapat digunakan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan.

b. Debt to Equity Ratio terhadap Kondisi Financial Distress

Melalui regresi logistik telah diketahui bahwa *debt to equity ratio* memiliki nilai koefisien sebesar 0.905. Hasil dari pengujian tersebut menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* memiliki hubungan yang positif dan signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* dengan nilai signifikansi sebesar $0.039 < \alpha 0.05$ dan nilai *wald test* sebesar 4.281 yang lebih besar dibandingkan X^2 tabel df 1 yaitu sebesar 3.841, maka dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* memiliki hubungan yang positif dan signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Ardian, dkk (2017) dengan judul “Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Aktivitas, dan Rasio Profitabilitas Terhadap *Financial Distress* (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Tahun 2013-2015)” yang menunjukkan bahwa rasio solvabilitas yang diukur dengan *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* perusahaan.

Suatu perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* pada umumnya memiliki jumlah utang yang hampir sama besar dengan total aktivasnya dan bahkan ada perusahaan yang memiliki jumlah utang perusahaan yang lebih besar daripada total aktivasnya. Perusahaan yang mempunyai jumlah utang yang lebih besar dari total aktivasnya biasanya memiliki ekuitas yang kecil atau bernilai negatif. Perusahaan yang memiliki jumlah utang yang cukup tinggi tidak menutup kemungkinan akan melanggar perjanjian utang dengan kreditur karena jumlah aktiva yang dimiliki tidak mampu menjamin utang yang dimiliki perusahaan dan juga akan dibebankan biaya bunga yang tinggi. Sementara itu, jumlah utang yang lebih tinggi daripada total aktiva perusahaan menyebabkan nilai buku ekuitas perusahaan negatif. apabila nilai rasio solvabilitas perusahaan suatu perusahaan terus meningkat maka kemungkinan perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan juga akan semakin besar.

Salah satu perusahaan yang memiliki nilai rasio solvabilitas tinggi adalah Waskita Karya (Persero) Tbk pada tahun 2020, dimana pada tahun ini perusahaan membukukan rugi bersih sebesar Rp 7,38 triliun dan ekuitas perusahaan hanya tersisa Rp 7,53 triliun. Selain itu perusahaan membukukan rugi bruto sebesar Rp 1,97 triliun dan menyebabkan kas dan setara kas perseroan menipis sehingga meningkatkan potensi gagal bayar ditengah hutang perseroan yang membengkak yakni sebesar Rp 98 triliun. Aktiva perusahaan

tidak bisa menutupi total hutang perusahaan dan menyebabkan nilai buku ekuitas menjadi kecil dan jumlah aktiva yang dimiliki tidak mampu menjamin utang yang dimiliki perusahaan sehingga hal ini dapat menyebabkan perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan.

c. *Current Ratio* terhadap Kondisi *Financial Distress*

Melalui regresi logistik telah diketahui bahwa *current ratio* memiliki nilai koefisien sebesar -0.280, dengan nilai signifikansi sebesar $0.812 > \alpha 0.05$ dan nilai *wald test* sebesar 0.057 yang lebih kecil dibandingkan X^2 tabel df 1 yaitu sebesar 3.841, maka dapat disimpulkan bahwa *current ratio* tidak dapat memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Murfangatun (2017) dengan judul “Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, namun tidak mendukung penelitian yang dilakukan Desiyanti, dkk (2019) dengan judul “*The Effect of Financial Ratios to Financial Distress Using Altman Z-Score Method in Real Estate Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2014-2018*” yang menunjukkan bahwa rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan.

Likuiditas tidak dapat memprediksi kondisi *financial distress* dikarenakan tidak adanya perbedaan yang berarti antara likuiditas perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Ketentuan rasio likuiditas yang dianggap baik adalah berada pada kisaran 2, artinya setiap 1 hutang lancar yang dimiliki perusahaan maka

tersedia 2 aset lancar untuk menutupinya hal ini akan lebih menjamin bahwa perusahaan akan mampu melunasi kewajiban lancarnya yang jatuh tempo secara tepat waktu sehingga potensi *financial distress* akan semakin kecil. Namun rata-rata likuiditas perusahaan LQ45 dari tahun 2017 hingga 2020 berada di atas 1 yang berarti aset lancar perusahaan mampu untuk menutupi kewajiban lancar perusahaan. Dari keseluruhan sampel yang diteliti dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang cukup signifikan pada rasio likuiditas perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

d. *Total Assets Turnover* terhadap Kondisi *Financial Distress*

Melalui regresi logistik telah diketahui bahwa *total assets turnover* memiliki nilai koefisien sebesar -11.768, dengan nilai signifikansi sebesar $0.035 < \alpha 0.05$ dan nilai *wald test* sebesar 4.445 yang lebih besar dibandingkan X^2 tabel df 1 yaitu sebesar 3.841. maka dapat disimpulkan bahwa rasio *total assets turnover* memiliki hubungan yang negatif dan signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Dewi dan Dana (2017) dengan judul “Variabel Penentu *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia” menunjukkan bahwa rasio aktivitas yang diukur dengan *total asset turnover* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Suatu perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* pada umumnya memiliki rasio aktivitas yang kecil atau bernilai negatif. Rasio aktivitas menunjukkan besar nilai tingkatan efektivitas manajemen suatu

perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya perusahaan. Rasio aktivitas perusahaan yang negatif menunjukkan tidak ada atau kurangnya kemampuan perusahaan dalam penjualan, penagihan piutang, maupun pemanfaatan aktiva yang dimiliki. sehingga apabila rasio aktivitas suatu perusahaan terus menurun dan bahkan bernilai negatif maka kemungkinan perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan akan semakin besar.

Salah satu perusahaan yang mengalami kesulitan dalam memanfaatkan aktiva adalah Bumi serpong Damai Tbk pada tahun 2020 dengan total penjualan sebesar Rp 6 juta dan total aktiva Rp 60 juta hal ini seharusnya membuktikan bahwa perusahaan kurang mengelola aktiva dengan baik sehingga menyebabkan penjualan perusahaan mengalami penurunan sebesar 14% dari tahun sebelumnya.

e. Rasio *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan *Total Assets Turnover* terhadap Kondisi *Financial Distress*

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan dari rasio keuangan terhadap kondisi kesulitan keuangan perusahaan. Rasio keuangan diindikasikan dengan rasio *return on assets*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, dan *total assets turnover*, sedangkan kondisi kesulitan keuangan di proksikan dengan *financial distress*. Dari hasil pengujian statistik yang dilakukan secara simultan menunjukkan bahwa nilai signifikansi hitung yaitu sebesar 0.000, dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 yang berarti bahwa model memenuhi ketentuan *goodness of fit* model atau model dapat digunakan.

Koefisien determinasi (*Nagelkerke R Square*) pada model memiliki nilai sebesar 0.828, hal tersebut berarti bahwa variabel bebas dalam penelitian ini mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 82.8%, sedangkan sisanya sebesar 17.2% dijelaskan variabel lain selain variabel yang diajukan dalam penelitian.

