

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Data Dan Sampel

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data penelitian yang diperoleh dari pihak lain. Data dalam penelitian ini seluruh perusahaan wholesale dan retail yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode *sampling purposive*. *Sampling purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria pemilihan sampel yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.1
Proses Seleksi Sampel dengan Kriteria

Kriteria	Sampel
Perusahaan wholesale dan ritel yang terdaftar di BEI selama periode 2014-2016	58
Seluruh perusahaan ritel dan wholesale yang menerbitkan laporan keuangan tidak lengkap yang berakhir 31 Desember periode 2014 – 2016.	(15)
Perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan (<i>non financial distress</i>), selama periode 2014-2015.	(20)
Perusahaan tidak menggunakan mata uang rupiah sebagai mata uang dalam pelaporan keuangan.	(9)
Sampel Perusahaan	13
Sampel Akhir	39

Sumber: Data Diolah.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Hasil Altman Z-Score Modifikasi

Dari data laporan keuangan perusahaan akan dianalisis dengan menggunakan beberapa rasio keuangan yang dianggap dapat memprediksi kebangkrutan sebuah perusahaan. Berdasarkan data dari perhitungan keempat variabel yang digunakan dalam model Altman Z-score modifikasi, maka langkah selanjutnya adalah memasukkan hasil tersebut kedalam model persamaan dari Altman Z-score modifikasi dengan mengkalikan hasil data di atas dengan nilai konstanta atau standar dari masing-masing variabel. Model persamaan dan hasil dari perhitungan berdasarkan Z-score modifikasi adalah :

$$Z=6,56X1+3,26X2+6,27X3+1,05X4$$

Keterangan :

Z : Overall Index

$Z < 1,1$: Bangkrut

$1,1 < Z < 2,6$: Grey area (daerah abu-abu)

$Z > 2,6$: Tidak bangkrut

Keterangan :

X1 = Net Working Capital to Total Asset

X2 = Retained Earning to Total Asset

X3 = Earning Before and Tax to Total Asset

X4 = Total Equity to Total Debt Ratio

Selanjutnya yaitu menjumlahkan hasil perkalian dari masing-masing variabel diatas, untuk mengetahui hasil analisis prediksi kebangkrutan dengan metode altman z-score yang dimodifikasi, dapat dilihat dari tabel dibawah ini:

Tabel 4.2**Altman Z-Score Modifikasi Perusahaan Wholesale Dan Ritel 2014**

Kode	X1	X2	X3	X4	Z
AIMS	0,9617	0,2941	-0,1097	0,0222	5,6801
BMSR	0,3013	-0,6745	-0,3398	0,2840	-2,3440
INTA	-0,1232	0,0015	-0,0134	0,1882	-0,5717
INTD	0,6209	-0,6677	0,0908	1,2713	3,2045
KONI	0,0713	0,0030	0,0249	0,2864	0,8656
CENT	-0,0846	-0,0536	-0,0486	2,8857	2,0764
ECII	0,7184	0,2118	0,0778	7,8632	13,4583
GOLD	0,7366	0,2755	0,0512	5,6259	11,2510
KOIN	0,1621	0,0244	0,0647	0,2781	1,6846
MPPA	0,1981	0,3046	0,1254	0,9564	3,8931
RALS	0,3793	0,6193	0,0852	2,8107	7,6282
RANC	0,1242	0,1635	0,0202	1,0839	2,4933
SONA	0,6647	0,3889	0,1324	1,5174	7,4137

Sumber: Data Diolah.

Berdasarkan data diatas menunjukkan bahwa terdapat 6 perusahaan yang mengalami kebangkrutan dengan model altman z-score perusahaan wholesale dan ritel tahun 2014 dengan nilai Z-score sebesar -2,344 ($Z < 1,1$). Sedangkan perusahaan lainnya tidak mengalami kebangkrutan sebab nilai Z-score lebih besar dari 2,6 ($Z > 2,6$).

Tabel 4.3**Altman Z-Score Modifikasi Perusahaan Wholesale Dan Ritel 2015**

Kode	X1	X2	X3	X4	Z
AIMS	0,9156	0,2222	-0,1374	0,0225	5,0139
BMSR	0,3487	-0,5294	-0,0129	0,4624	0,6312
INTA	-0,0574	-0,0504	-0,0490	0,1362	-0,6500
INTD	0,7483	-0,6557	0,0719	1,9220	4,5218
KONI	-0,0224	0,0025	-0,0279	0,2544	-0,0249
CENT	0,2429	-0,0801	-0,0452	5,0024	6,0680
ECII	0,6441	0,2361	0,0211	12,4694	17,6019
GOLD	0,7260	0,2340	-0,0433	4,5816	9,3678
KOIN	0,1263	0,0310	0,0295	0,2191	1,2232
MPPA	0,1837	0,2701	0,0370	0,7888	2,9699
RALS	0,4088	0,6503	0,0797	2,6862	7,7296
RANC	0,1374	0,1519	-0,0311	1,1628	2,2910
SONA	0,4664	0,4179	0,0501	1,6620	6,0330

Sumber: Data Diolah.

Berdasarkan data diatas menunjukkan bahwa terdapat 5 perusahaan yang mengalami kebangkrutan dengan model altman z-score perusahaan wholesale dan ritel tahun 2015 dengan niali Z-score sebesar 0,3249 ($Z < 1,1$). Sedangkan perusahaan lainnya tidak mengalami kebangkrutan sebab nilai Z-score lebih besar dari 2,6 ($Z > 2,6$).

Tabel 4.4

Altman Z-Score Modifikasi Perusahaan Wholesale Dan Ritel 2016

Kode	X1	X2	X3	X4	Z
AIMS	0,9787	0,0691	-0,1303	0,0419	4,9330
BMSR	0,2434	-0,6023	-0,0394	0,4259	-0,4001
INTA	-0,0569	-0,0935	-0,0652	0,1064	-0,9204
INTD	0,8193	-0,6423	0,0397	2,7167	5,5956
KONI	-0,0523	0,0027	-0,0257	0,1731	-0,2639
CENT	0,0497	-0,1015	-0,0240	3,7389	3,7226
ECII	0,6000	0,2233	-0,0179	11,2277	15,7642
GOLD	-0,1244	0,1362	-0,0421	1,2582	0,8047
KOIN	0,1274	0,0250	0,0002	0,2066	1,0131
MPPA	0,1147	0,2018	0,0151	0,5688	1,9918
RALS	0,3920	0,6837	0,1001	2,5484	7,7275
RANC	0,2095	0,2112	0,0689	1,4860	3,8541
SONA	0,4242	0,3386	-0,0053	1,3091	4,8206

Sumber: Data Diolah.

Berdasarkan data diatas menunjukkan bahwa terdapat 6 perusahaan yang mengalami kebangkrutan dengan model altman z-score perusahaan wholesale dan ritel tahun 2016 dengan niali Z-score sebesar 0,2381 ($Z < 1,1$). Sedangkan perusahaan lainnya tidak mengalami kebangkrutan sebab nilai Z-score lebih besar dari 2,6 ($Z > 2,6$). Dari hasil tersebut diatas maka dapat di simpulkan bahwa perusahaan wholesale dan ritel tahun 2014 – 2016 hanya terdapat 6 perusahaan yang mengalami kebangkrutasn di karenakan modal kerja terlalu sedikit untuk sebuah perusahaan besar akibatnya mengalami penurunan modal kerja.

4.2.2 Statistik Deskriptif

Berdasarkan pengujian yang dilakukan, maka dapat dilihat deskripsi variabel penelitian yang meliputi jumlah sampel penelitian, nilai tertinggi (*maximum*), nilai terendah (*minimum*), nilai rata-rata (*mean*), dan nilai *standard deviation* pada tabel 4.5 dibawah ini:

Tabel 4.5
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Net Working Capital to Total Asset	39	-,1244	,9787	,341654	,3268075
Retained Earning to Total Asset	39	-,6745	,6837	,057518	,3534021
Earning Before and Tax to Total Asset	39	-,3398	,1324	-,000572	,0857183
Book Value of Equity to Total Liability	39	,0222	12,4694	2,108997	2,9020373
Prediksi Kebangkrutan	39	-2,3440	17,6019	4,311597	4,5553330
Ukuran Perusahaan	39	6,	12,3018	10,389856	2,1044830
Umur Perusahaan	39	0	65851	,54	,505
Valid N (listwise)	39				

Sumber: Data Diolah.

Berdasarkan Tabel 4.5 diatas, dapat dijelaskan informasi tentang gambaran data yang digunakan dalam penelitian ini. Dari 33 sampel tersebut dapat diketahui

1. Nilai minimum dari *Net working capital to Total assets*, (X_1) adalah -0,1244 sedangkan nilai maksimum didapat 0,9787. Rata-rata yang dimiliki yaitu dinilai 0,3416 dan standar deviasinya 0,3268. variabel penelitian menunjukkan nilai standar deviation lebih kecil dibandingkan nilai rata – rata, hal ini yang menunjukkan bahwa data mengindikasikan hasil yang baik, hal tersebut dikarenakan standart deviation yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup kecil.

2. Sedangkan nilai minimum dari *Retained Earning to Total Assets*, (X2) sebesar -0,6745, sedangkan nilai maksimum sebesar 0,6837. Nilai rata-rata sebesar 0,0575 dan standar deviasi 0,3534. variabel penelitian menunjukkan nilai standar deviation lebih kecil dibandingkan nilai rata – rata, hal ini yang menunjukkan bahwa data mengindikasikan hasil yang baik, hal tersebut dikarenakan standart deviation yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup kecil.
3. Sedangkan nilai minimum dari *Earning before interest and tax to Total Assets*, (X3) -0,3398 dan nilai maksimum 0,1324. Nilai rata-rata sebesar -0,0005 dan standar deviasi 0,0857. variabel penelitian menunjukkan nilai standar deviation lebih kecil dibandingkan nilai rata – rata, hal ini yang menunjukkan bahwa data mengindikasikan hasil yang baik, hal tersebut dikarenakan standart deviation yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup kecil.
4. Sedangkan nilai minimum dari *Book value of equity to Total liability* (X4) 0,0222 dan nilai maksimum 12,4694. Nilai rata-rata sebesar 2,1089 dan standar deviasi 2,2090. Variabel penelitian menunjukkan bahwa nilai SD lebih besar daripada rata-rata hal ini menunjukkan bahwa data variabel tersebut mengindikasikan hasil yang kurang baik, hal tersebut dikarenakan standart deviation yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut.
5. Sedangkan nilai minimum dari Risiko kebangkrutan (Y) -0,23440 dan nilai maksimum 17,6019. Nilai rata-rata sebesar 4,3115 dan standar deviasi 4,5556. variabel penelitian menunjukkan nilai standar deviation lebih kecil dibandingkan nilai rata – rata, hal ini yang menunjukkan bahwa data mengindikasikan hasil yang baik, hal tersebut dikarenakan standart deviation yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup kecil.
6. Sedangkan nilai minimum dari Ukuran perusahaan (M1) 6,6585 dan nilai maksimum 12,3018 Nilai rata-rata sebesar 10,3898 dan standar deviasi 2,1044. variabel penelitian menunjukkan nilai standar deviation lebih kecil dibandingkan nilai rata – rata, hal ini yang menunjukkan bahwa data

mengindikasikan hasil yang baik, hal tersebut dikarenakan standart deviation yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup kecil.

7. Sedangkan nilai minimum dari umur perusahaan (M2) 0 dan nilai maksimum 1. Nilai rata-rata sebesar 0,54 dan standar deviasi 0,505. Variabel penelitian menunjukkan bahwa nilai SD lebih besar daripada rata-rata hal ini menunjukkan bahwa data variabel tersebut mengindikasikan hasil yang kurang baik, hal tersebut dikarenakan standart deviation yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut.

Dari hasil tersebut semua variabel penelitian menunjukkan nilai standar deviation lebih kecil dibandingkan nilai rata – rata, hal ini yang menunjukkan bahwa data mengindikasikan hasil yang baik, hal tersebut dikarenakan standart deviation yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup kecil. Sedangkan variabel BVTL dan Umur perusahaan menunjukkan bahwa nilai SD lebih besar daripada rata-rata hal ini menunjukkan bahwa data variabel tersebut mengindikasikan hasil yang kurang baik, hal tersebut dikarenakan standart deviation yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut.

4.3 Uji Asusmsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi antara variabel dependen dengan variabel independen memiliki distribusi normal atau tidak, jika terdapat normalitas maka residual akan terdistribusi secara normal dan independen. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Menurut (Ghozali,2013) Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependend dan independen keduanya mempunyai distribusi normalatau tidak. Data yang baik dan layak digunakan adalah data yang memiliki distibusi normal. Dalam penelitian ini menggunakan aplikasi SPSS 20 untuk pengujian data sampel setiap variabel. Uji normalitas yang dapat digunakan yaitu uji Kolmogorov-Smirnov (K-S). Dimana

data dikatakan terdistribusi normal jika dalam uji statistik angka signifikannya lebih dari taraf signifikansinya yaitu 0,05 atau 5%.

Tabel 4.6
Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		39
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,00026001
	Absolute	,064
Most Extreme Differences	Positive	,064
	Negative	-,047
Kolmogorov-Smirnov Z		,401
Asymp. Sig. (2-tailed)		,997

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Diolah.

Berdasarkan tabel 4.6. besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) adalah 0,401 dan nilai signifikansi 0,997. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam model regresi telah terdistribusi secara normal, karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa nilai - nilai observasi data telah terdistribusi secara normal dan dapat dilanjutkan dengan uji asumsi klasik (Ghozali,2013).

4.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas Menurut (Ghozali,2013) bertujuan untuk menguji apakah terdapat interkorelasi antara varibel independen dalam sebuah model regresi. Sebuah model regresi yang baik adalah model regresi yang variabel independennya tidak memiliki hubungan linear yang kuat dengan variabel independen lain dalam satu model regresi. Hubungan linear antar variabel

independen menunjukkan bahwa antara variabel- variabel independen tersebut saling terikat dan mengakibatkan nilai standar error menjadi tak terhingga.

Tabel 4.7
Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Net Working Capital to Total Asset	,883	1,133
1 Retained Earning to Total Asset	,859	1,164
Earning Before and Tax to Total Asset	,864	1,157
Book Value of Equity to Total Liability	,834	1,199

a. Dependent Variable: Prediksi Kebangkrutan

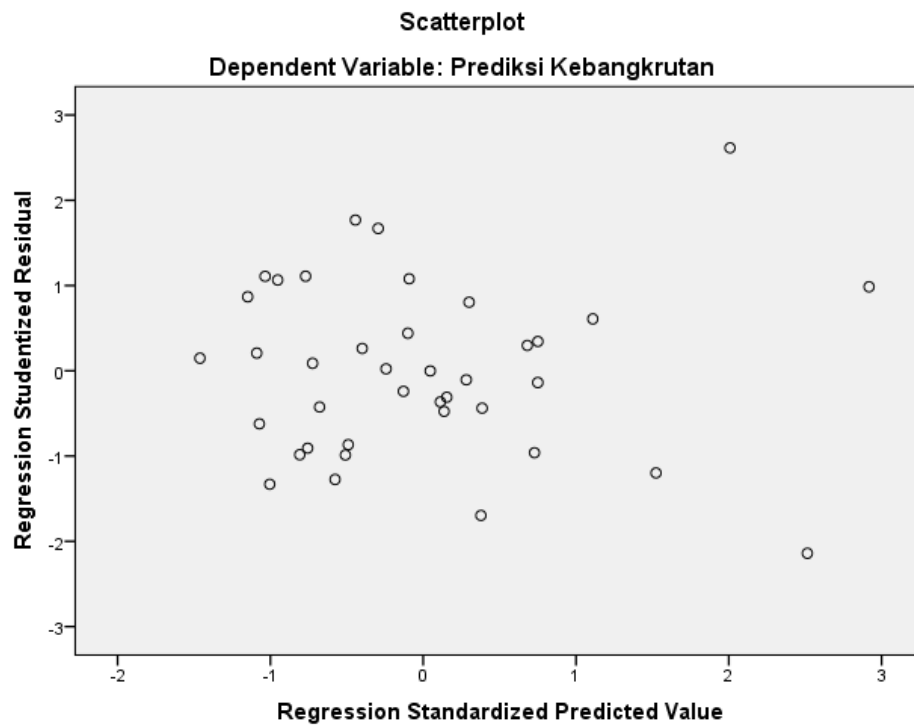
Sumber: Data Diolah.

Berdasarkan uji multikolinieritas diatas, dapat dilihat bahwa hasil perhitungan nilai tolerance menunjukkan bahwa variabel – variabel independen memiliki nilai tolerance lebih dari 0,1 yang berarti bahwa korelasi antara variabel bebas tersebut nilainya kurang dari 100%. Dan hasil dari perhitungan *varian inflation factor* (VIF) menunjukkan bahwa variabel – variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10. Dimana jika nilai tolerance lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10, maka tidak terdapat korelasi antara variabel bebas atau tidak terjadi multikolinieritas (Ghozali,2013).

4.3.3 Uji Heterokedastisitas

Untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilihat dari grafik scatterplot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan SRESID. Jika ada pola tertentu yang teratur, maka telah terjadi heterokedastisitas. Sebaliknya, jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik yang menyebar maka tidak terjadi heterokedastisitas. Hasil dari uji Heterokedastisitas dapat ditunjukkan dalam grafik scatterplot antara ZPRED dan SRESID sebagai berikut:

Gambar 4.1
Uji Heterokedastisitas



Sumber: Data Diolah.

Suatu regresi dikatakan terdeteksi heterokedastisitas apabila diagram pencar residual membentuk pola tertentu. Tampak pada output diatas, diagram pencar residual tidak membentuk pola tertentu serta titik- titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Kesimpulannya, regresi terbebas dari kasus heterokedastisitas dan memenuhi persyaratan asumsi klasik tentang heterokedastisitas.

4.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya (Ghozali, 2013). Hal ini sering ditemukan pada *time series*. Cara yang dapat digunakan untuk

mendeteksi masalah autokorelasi adalah dengan menggunakan uji *Durbin Watson*. Maka hasil sebagai berikut:

Tabel 4.8
Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	1,000 ^a	1,000	1,000	,0002749	2,457

a. Predictors: (Constant), Book Value of Equity to Total Liability, Earning Before and Tax to Total Asset , Net Working Capital to Total Asset , Retained Earning to Total Asset

b. Dependent Variable: Prediksi Kebangkrutan

Sumber: Data Diolah.

Hasil uji autokorelasi di atas menunjukkan nilai statistik Durbin Watson (DW) sebesar 2,457 dari jumlah sampel 39 dengan 4 variabel ($n = 39$, $k = 4$) dan tingkat signifikansi 0,05. Dengan melihat tabel Durbin-Watson, diperoleh nilai $dU=1,721$ dan nilai $dL=1,207$ nilai D-W yang dihasilkan 2,457, maka nilai terletak diantara $du < dw$ yaitu $1,721 < 2,457$, atau nilai dw lebih besar dari nilai dU, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak bisa menolak H_0 yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi (Ghozali, 2013).

4.4 Pengujian Hipotesis

4.4.1 Uji Regresi Linier Berganda

Uji regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Penggunaan regresi linier berganda karena penelitian ini menggunakan lebih dari satu variabel independen, untuk mengetahui pengaruhnya terhadap variabel dependen. Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat dalam tabel 4.9.

Tabel 4.9
Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients ^a				t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	-7,077E-005	,000			-1,060	,296
Net Working Capital to Total Asset	5,600	,000	,402		38557,860	,000
Retained Earning to Total Asset	3,260	,000	,253		23952,601	,000
Earning Before and Tax to Total Asset	6,270	,001	,118		11204,981	,000
Book Value of Equity to Total Liability	1,050	,000	,669		62401,781	,000

a. Dependent Variable: Prediksi Kebangkrutan

Sumber: Data Diolah.

$$Z = -7,077 + 5,600X_1 + 3,260X_2 + 6,270X_3 + 1,050X_4 + e$$

Berdasarkan hasil persamaan diatas terlihat bahwa:

- a. Apabila nilai *Net working capital to Total assets*, *Retained Earning to Total Assets*, *Earning before interest and tax to Total Assets*, *Book value of equity to Total liability* bersifat konstan. Maka *Prediksi Kebangkrutan* akan bertambah sebesar -7,7077.
- b. Apabila nilai *Net working capital to Total assets* dinaikan sebanyak 1x dengan *Retained Earning to Total Assets*, *Earning before interest and tax to Total Assets*, *Book value of equity to Total liability* bersifat konstan. Maka *Prediksi Kebangkrutan* akan bertambah sebesar 5,600
- c. Apabila nilai *Retained Earning to Total Assets* dinaikan sebanyak 1x dengan *Net working capital to Total assets*, *Earning before interest and tax to Total Assets*, *Book value of equity to Total liability* bersifat konstan. Maka *Prediksi Kebangkrutan* akan bertambah sebesar 3,260.
- d. Apabila nilai *Earning before interest and tax to Total Assets* dinaikan sebanyak 1x dengan *Net working capital to Total assets*, *Retained Earning to Total*

Assets, Book value of equity to Total liability bersifat konstan. Maka *Prediksi Kebangkrutan* akan bertambah sebesar 6,270.

- e. Apabila nilai *Book value of equity to Total liability* dinaikan sebanyak 1x dengan *Net working capital to Total assets Retained Earning to Total Assets, Earning before interest and tax to Total Assets*, bersifat konstan. Maka *Prediksi Kebangkrutan* akan bertambah sebesar 1,050.

4.4.2 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan satuan pengukuran yang dilambangkan dengan (R) dan digunakan dalam menganalisis kemampuan variabel-variabel independen untuk menerangkan variasi variabel dependen. Sedangkan Adjusted R-Square digunakan untuk menunjukkan pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen Nilai R berkisar antara nol hingga satu. Semakin besar nilai R semakin besar pula kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Adapun hasil pengujian koefisien determinasi dalam model regresi linear dalam penelitian ini ditunjukkan pada tabel 4.10 dibawah ini:

Tabel 4.10
Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	1,000 ^a	1,000	1,000	,0002749	2,457

a. Predictors: (Constant), Book Value of Equity to Total Liability, Earning Before and Tax to Total Asset , Net Working Capital to Total Asset , Retained Earning to Total Asset

b. Dependent Variable: Prediksi Kebangkrutan

Sumber: Data Diolah.

Dari hasil pengolahan menggunakan SPSS 20 tabel model summary menampilkan bahwa nilai R adalah sebesar 1,000, yang menunjukkan bahwa hubungan antara variable independen dengan variable dependen sangat kuat atau cenderung kuat. Sedangkan hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai Adjusted R hanya

sebesar 1,000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variable-variabel independen hanya mampu menjelaskan variasi terhadap variable dependen sebesar 100%. Nilai Adjusted R hasil uji determinasi tersebut menunjukkan bahwa variabel *Net working capital to Total assets, Retained Earning to Total Assets, Earning before interest and tax to Total Assets, Book value of equity to Total liability* memiliki pengaruh sebesar 100% terhadap perubahan harga Prediksi Kebangkrutan. Sedangkan sisanya sebesar 0,0% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar model regresi atau variabel lainnya.

4.4.3 Uji F

Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji F pada tingkat kepercayaan 95% atau α sebesar 0,05 dari hasil output SPSS yang diperoleh, apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ Maka model dinyatakan layak digunakan dalam penelitian ini dan sebaliknya apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ Maka Model dikatakan tidak layak, atau dengan signifikan (Sig) $< 0,05$ maka model dinyatakan layak digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.11

Uji F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	788,540	4	197,135	2609121339,220	,000 ^b
1 Residual	,000	34	,000		
Total	788,540	38			

a. Dependent Variable: Prediksi Kebangkrutan

b. Predictors: (Constant), Book Value of Equity to Total Liability, Earning Before and Tax to Total Asset , Net Working Capital to Total Asset , Retained Earning to Total Asset

Sumber: Data Diolah.

Tabel 4.11 menunjukkan hasil uji hipotesis secara simultan dengan hasil signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 dengan nilai F_{tabel} yang diperoleh dalam penelitian ini adalah sebesar 7415 sedangkan F_{hitung} yang diperoleh dari tabel diatas adalah sebesar 3,416. Dengan demikian seluruh variabel independen,

berpengaruh terhadap variabel tingkat perubahan harga obligasi secara simultan atau H₁ diterima. Maka dengan demikian H₀ ditolak dan H_a diterima, model diterima dan penelitian dapat diteruskan kepenelitian selanjutnya. Maka variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

4.4.4 Uji Hipotesis

Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji T pada tingkat kepercayaan 95% atau α sebesar 0,05 dari hasil output SPSS yang diperoleh, apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$, Maka H₀ ditolak dan H_a diterima dan sebaliknya apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$, Maka H₀ diterima dan H_a ditolak, atau dengan signifikan (Sig) < 0,05 maka H₀ ditolak dan H_a diterima dan sebaliknya apabila signifikan (Sig) > 0,05 maka H₀ diterima dan H_a ditolak.

Tabel 4.12
Uji Hipotesis

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-7,077E-005	,000		-1,060	,296
Net Working Capital to Total Asset	5,600	,000	,402	38557,860	,000
Retained Earning to Total Asset	3,260	,000	,253	23952,601	,000
Earning Before and Tax to Total Asset	6,270	,001	,118	11204,981	,000
Book Value of Equity to Total Liability	1,050	,000	,669	62401,781	,000

a. Dependent Variable: Prediksi Kebangkrutan

Sumber: Data Diolah.

Dari tabel tersebut terlihat maka dapat di ambil kesimpulan setiap variabel adalah sebagai berikut:

- a) Variabel *Net working capital to Total assets* (X₁) nilai t_{hitung} sebesar 38557 artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($38557 > 1,675$) dan tingkat signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ yang bermakna bahwa H₀ ditolak dan H_a diterima maka ada pengaruh *Net working capital to Total assets* terhadap Prediksi Kebangkrutan.

- b) Variabel *Retained Earning to Total Assets* (X2) nilai t_{hitung} sebesar 23952 artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($23952 > 1,675$) dan tingkat signifikan sebesar $0,000 < 0.05$ yang bermakna bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima maka ada pengaruh *Retained Earning to Total Assets* terhadap Prediksi Kebangkrutan.
- c) Variabel *Earning before interest and tax to Total Assets* (X3) nilai t_{hitung} sebesar 11204 artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($11204 > 1,675$) dan tingkat signifikan sebesar $0,000 < 0.05$ yang bermakna bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima maka ada pengaruh *Earning before interest and tax to Total Assets* terhadap Prediksi Kebangkrutan.
- d) Variabel *Book value of equity to Total liability* (X4) nilai t_{hitung} sebesar 62401 artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($62401 > 1,675$) dan tingkat signifikan sebesar $0,000 > 0.05$ yang bermakna bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima maka ada tidak pengaruh *Book value of equity to Total liability* terhadap Prediksi Kebangkrutan.

4.4.5 Uji Moderasi

Tabel 4.13
Uji Moderasi

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2,928	4,795		,611	,545
1 Ukuran Perusahaan	,201	,406	,093	,495	,624
Umur Perusahaan	-1,309	1,693	-,145	-,774	,444

a. Dependent Variable: Prediksi Kebangkrutan

Sumber: Data Diolah.

Dari tabel tersebut terlihat maka dapat di ambil kesimpulan setiap variabel adalah sebagai berikut:

- a) Variabel ukuran perusahaan (M1) nilai t_{hitung} sebesar 0,495 artinya bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,495 > 1,675$) dan tingkat signifikan sebesar $0,624 > 0.05$ yang

bermakna bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak maka tidak ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap Prediksi Kebangkrutan.

- b) Variabel ukuran perusahaan (M1) nilai t_{hitung} sebesar $-0,774$ artinya bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,774 < 1,675$) dan tingkat signifikan sebesar $0,444 > 0,05$ yang bermakna bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak maka tidak ada pengaruh umur perusahaan terhadap Prediksi Kebangkrutan.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh *Net working capital to Total assets* terhadap Prediksi Kebangkrutan

Working capital to total assets ratio (WCTA ratio) adalah likuiditas dari total aktiva dan posisi modal kerja. Modal kerja yang dimaksud disini adalah modal kerja neto, yaitu sebagian dari aktiva lancar yang benar-benar dapat digunakan untuk membiayai operasinya perusahaan tanpa mengganggu likuiditasnya (Riyanto,2008). WCTA ratio yang semakin tinggi menunjukkan semakin besar porsi modal kerja yang dimiliki perusahaan dari total aktivasnya.

Dengan modal kerja yang besar, diharapkan kegiatan operasional perusahaan menjadi lancar sehingga pendapatan yang diperoleh akan meningkat dan ini mengakibatkan laba yang diperoleh juga meningkat. Indikator yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya masalah pada tingkat likuiditas perusahaan adalah indikator-indikator internal seperti ketidakcukupan kas, utang dagang membengkak, dan beberapa indikator lainnya (Kamal, 2012). (Fahmi, 2013) menjelaskan bahwa rasio likuiditas ini penting karena kegagalan dalam membayar kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Bila perusahaan mengalami kesulitan keuangan, modal kerja akan turun lebih cepat daripada total aktiva yang menyebabkan ratio ini turun. Modal kerja bersih yang negatif yaitu apabila nilai hutang lancar yang lebih besar dibandingkan dengan nilai aktiva lancar, kemungkinan besar perusahaan akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aktiva lancar yang cukup

untuk menutupi kewajiban tersebut. Sebaliknya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai yaitu apabila nilai aktiva lancar lebih besar dibandingkan dengan nilai hutang lancar, jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya (Endri, 2009).

Berdasarkan penjelasan di atas, rasio *working capital/total asset* merupakan rasio yang dapat menggambarkan likuiditas perusahaan. Nilai modal kerja yang semakin menurun dibanding total aktiva menyebabkan perusahaan kesulitan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Maka, semakin kecil nilai rasio ini dapat memberikan indikasi bahwa perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Sebelumnya pernah diteliti oleh (Kamal,2010) bahwa *Net Working Capital to Total Assets* berpengaruh terhadap *financial distress*. Menurut (Kamal,2010) jika nilai rasio *Net Working Capital to Total Assets* bernilai maka perusahaan tidak akan mengalami *financial distress*

4.5.2 Pengaruh *Retained Earning to Total Assets* terhadap Prediksi Kebangkrutan

Retained Earning to Total Assets Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan adalah modal yang berasal dari hasil operasi perusahaan yang ditahan sebelum dibagikan dalam bentuk dividen (Sunyoto, 2013). Maka, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk deviden kepada para pemegang saham. Ratio ini juga mencerminkan umur perusahaan, karena semakin muda perusahaan, semakin sedikit waktu yang dimilikinya untuk membangun laba kumulatifnya. Bila perusahaan mulai merugi, maka nilai dari total laba ditahan juga akan mulai menurun (Sinarwati, 2012).

Retained Earning to Total Assets atau laba ditahan terhadap total aktiva merupakan rasio-rasio profitabilitas yang mendeteksi kemampuan perusahaan

dalam menghasilkan keuntungan, ditinjau dari kemampuan perusahaan yang bersangkutan dalam memperoleh laba dibandingkan dengan kecepatan perputaran operating assets sebagai ukuran efisiensi usaha. Bila perusahaan mulai merugi, tentu saja nilai awal laba ditahan mulai turun. Bagi banyak perusahaan, nilai dari rasio Laba Ditahan/Total Aktiva akan menjadi negatif. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. *Rasio Retained Earning to Total Assets* memiliki pengaruh terhadap prediksi *finance distress*. Jika rasio *Retained Earning to Total Assets* memiliki nilai negatif, maka perusahaan tersebut diprediksikan mengalami distress. Sedangkan jika rasio *Retained Earning to Total Assets* memiliki nilai , maka perusahaan tersebut diprediksikan mengalami *non distress* (Sawir, 2015).

Berdasarkan penjelasan di atas, *retained earning/total asset* merupakan perbandingan antara laba ditahan dengan total aktiva. Nilai laba ditahan akan menurun jika perusahaan mengalami kerugian. Maka, semakin kecil peranan laba ditahan terhadap total aktiva menunjukkan kemungkinan *financial distress* perusahaan akan semakin tinggi. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Sebelumnya pernah diteliti oleh (Kamal,2010) bahwa *Retained Earning to Total Assets* berpengaruh terhadap *financial distress*. Menurut (Kamal,2010) jika nilai rasio *Retained Earning to Total Assets* bernilai maka perusahaan tidak akan mengalami *financial distress*.

4.5.3 Pengaruh *Earning before interest and tax to Total Assets* terhadap Prediksi Kebangkrutan

EBIT merupakan laba yang diperoleh perusahaan sebelum dikurangi pajak dan bunga. Rasio ini merupakan ukuran produktivitas dari aktiva perusahaan yang sesungguhnya terlepas dari pajak. Keadaan bangkrut terjadi saat total kewajiban

melebihi penilaian wajar perusahaan terhadap aset perusahaan dengan nilai ditentukan oleh kemampuan aset menghasilkan laba (Gamayuni, 2011). Semakin rendah rasio EBITA terhadap total aktiva menunjukkan semakin kecilnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari aktiva yang digunakan sehingga probabilitas perusahaan terhadap kondisi *financial distress* adalah semakin tinggi (Maulana, 2010).

Adanya pengaruh *earning before interest and tax/total asset* terhadap prediksi kebangkrutan dikarenakan kemampuan menghasilkan laba (profitabilitas) perusahaan retail dan wholesale tergolong rendah. Hal ini ditunjukkan pula dengan nilai maksimum variabel yang diperoleh adalah sebesar 34% dari sampel yang digunakan. Menurut teori, *rasio earning before interest and tax/total asset* yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen mampu mengelola aktiva perusahaan dengan baik sehingga perusahaan memperoleh laba yang tinggi. Rendahnya laba perusahaan perusahaan mengingat produk yang dijual oleh perusahaan bukan produk yang dikonsumsi untuk kebutuhan sehari-hari sehingga dibutuhkan biaya yang besar pula untuk merawat persediaan perusahaan. Maka indikator yang dapat digunakan untuk mendeteksi kebangkrutan berdasarkan rasio ini adalah rugi terus menerus, penjualan yang menurun, piutang dagang meningkat, persediaan meningkat, dan sebagainya. Sehingga, perusahaan dapat menggunakan rasio *earning before interest and tax/total asset* untuk memprediksi kebangkrutan. Tinggi rendahnya laba dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kinerja perusahaan.

Rasio *earning before interest and tax/total asset* merupakan rasio profitabilitas perusahaan yaitu kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba/keuntungan. Semakin kecil nilai rasio ini, maka kemungkinan kebangkrutan adalah semakin tinggi. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak. Sebelumnya pernah diteliti oleh (Kamal,2010) bahwa *Earning Before Interest and Tax to Total Assets* berpengaruh terhadap *financial distress*. Menurut (Kamal,2010) jika nilai

rasio *Earning Before Interest and Tax to Total Assets* bernilai maka perusahaan tidak akan mengalami *financial distress*.

4.5.4 Pengaruh *Book value of equity to Total liability* terhadap Prediksi Kebangkrutan

Book value of equity to Total liability rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa). Nilai pasar ekuitas (*market value of equity*) diperoleh dari jumlah lembar saham beredar dikalikan harga saham (Sartono, 2010). Sementara nilai buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan hutang jangka panjang dengan hutang jangka pendek. Maulana (2010) menjelaskan hubungan rasio nilai buku modal terhadap nilai buku hutang dengan kondisi *financial distress* adalah negatif. Semakin rendah rasio nilai buku modal terhadap nilai buku hutang menunjukkan semakin kecilnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya dari modal sendiri, sehingga probabilitas perusahaan terhadap *financial distress* adalah semakin tinggi. *Market value of equity* nilainya tetap disebabkan karena perusahaan lebih memilih utang untuk dijadikan sebagai sumber pendanaan perusahaan karena biaya transaksi penerbitan utang daripada transaksi penerbitan saham. Sehingga jika perusahaan mempunyai nilai pasar saham yang besar belum tentu perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan yang dapat menyebabkan kebangkrutan.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka rasio *market value of equity/book value of debt* merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri. Semakin kecil nilai rasio ini, maka semakin tinggi resiko kebangkrutan yang akan dialami perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dari hutang. Sebelumnya pernah diteliti oleh (Kamal,2010) bahwa *Book Value of Equity to Total Liability* berpengaruh terhadap *financial*

distress. Menurut (Kamal,2010) jika nilai rasio *Book Value of Equity* bernilai maka perusahaan akan mengalami *financial distress*.

2.5.5 Ukuran dan Umur Perusahaan Memoderasi terhadap Prediksi Kebangkrutan

Variabel moderasi ukuran dan umur perusahaan. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan diharapkan perusahaan semakin mampu dalam melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari permasalahan keuangan, (Fachrudin,2011). Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*. Ukuran perusahaan yang dijadikan acuan sebagai media penjelas prediksi kebangkrutan (perusahaan wholesale dan retail yang diprediksi masuk dalam kategori bangkrut) adalah ukuran nilai aset dari 13 (tiga belas) perusahaan yang diukur dengan mencari rata-rata ukur dari total aset setiap tahunnya selama perusahaan wholesale dan retail beraset besar sama-sama memiliki kemungkinan mengalami kebangkrutan berdasarkan penelitian yang telah dilakukan diatas.

Ukuran perusahaan merupakan suatu gambaran mengenai seberapa besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dimana perusahaan yang sudah *mature* meskipun ukuran perusahaannya kecil namun perusahaan tersebut telah memiliki mitra kerja banyak, tingkat kepercayaan dari lembaga keuangan terhadap perusahaan tinggi, serta rekomendasi dari konsumen maupun pihak eksternal. Dalam hal ini dapat diketahui bahwa perusahaan besar yang memiliki total aset besar juga memiliki laba yang tinggi, serta tidak terlepas dari risiko yang besar, seperti risiko ekonomi yaitu fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, tingkat suku bunga dan laju inflasi, semuanya berdampak besar pada posisi keuangan perusahaan. Berdasarkan penelitian ini variabel moderasi ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap prediksi kebangkrutan , hal ini terbukti dari besarnya taraf signifikasinya yang lebih besar dari $\alpha = 0,05$ yaitu sebesar $0,624 > 0,05$ yang bermakna bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak

yang berarti ukuran perusahaan memoderasi (memperlemah) terhadap prediksi kebangkrutan.

Umur perusahaan menunjukkan perusahaan tetap eksis, mampu bersaing dan memanfaatkan peluang bisnis dalam suatu perekonomian. Dengan mengetahui umur perusahaan, maka akan diketahui sejauh mana perusahaan tersebut dapat survive dalam melakukan kegiatan usahanya (Istanti, 2009). Menurut (Bhimani *et al*, 2009) semakin lama umur perusahaan maka akan semakin besar pula kemungkinan *financial distress*, secara tidak langsung umur perusahaan berhubungan dengan arus kas yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang telah lama berdiri telah memiliki kepercayaan dari para debitur dan investor, sehingga mudah untuk memperoleh pinjaman untuk aktivitas operasi perusahaan. Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap resiko kebangkrutan , hal ini terbukti dari besarnya taraf signifikasinya yang lebih besar dari $\alpha = 0,05$ yaitu sebesar $0,444 > 0.05$ yang bermakna bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti umur perusahaan memoderasi (memperlemah) prediksi kebangkrutan.