

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN
LEVERAGE TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS***

**(STUDI PADA PERUSAHAAN *FOOD & BEVERAGE* YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2016)**

SKRIPSI

**Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

ALFINDA ROHMADINI

NIM. 145030207111011



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ILMU ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2018**



MOTTO

« Jangan pernah menyerah dengan hal
seberat apapun itu, lakukan dengan
ikhlas semua akan terlampaui. «



TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* terhadap
Financial Distress (Studi pada Perusahaan *Food and
Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode
Tahun 2013-2016)

Disusun oleh : Alfinda Rohmadini

NIM : 145030207111011

Fakultas : Ilmu Administrasi

Program Studi : Ilmu Administrasi Bisnis

Konsentrasi/Minat : Manajemen Keuangan

Malang, 03 April 2018

Komisi Pembimbing

Komisi Pembimbing

Ketua

Anggota


Dr. Drs. Muhammad Saifi, M.Si
NIP. 195707121985031001


Dr. Ari Darmawan, S.AB. M.AB
NIP. 2012018009141001

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada :

Hari : Senin

Tanggal : 16 Juli 2018

Waktu : 09.00 WIB

Skripsi Atas Nama : Alfinda Rohmadini

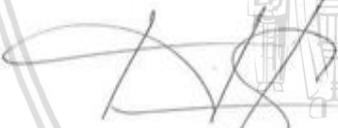
Judul : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan *Food and Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)

Dan dinyatakan LULUS

MAJELIS PENGUJI

Ketua

Anggota


Dr. Drs. Muhammad Saifi, M.Si
NIP. 195707121985031001


Dr. Ari Darmawan, S.AB, M.AB
NIP. 2012018009141001

Anggota

Anggota


Drs. Achmad Husaini, M.AB
NIP. 195807061985031004


Cacik Rut Danavanti, S.Sos., M.Prof.Acc.,
D.B.A
NIP. 19790908 200501 2 001

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila didalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan Pasal 70).

Malang, 04 Juli 2018

Mahasiswa



Nama : Alfinda Rohmadini

NIM : 145030207111011

RINGKASAN

Alfinda Rohmadini, 2018 , Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan *leverage* Terhadap *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan *Food & Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016) Dr. Drs. Muhammad Saifi, M.Si. dan Dr. Ari Darmawan, S.AB. M. AB

Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi subsektor *food and beverage* yang merupakan salah satu sektor usaha yang saat ini mengalami pertumbuhan. Hal tersebut juga disebabkan karena sektor ini termasuk dalam sektor *Consumer Goods Industry* dimana sektor ini bergantung pada tingkat konsumsi masyarakat. Tingkat konsumsi masyarakat yang tinggi salah satunya dipengaruhi oleh tingginya pertumbuhan penduduk. Hal ini juga menjadi salah satu penyebab semakin berkembangnya perusahaan pada subsektor *food and beverage*. Persaingan yang semakin ketat menuntut perusahaan untuk terus memperbaiki kinerja perusahaan agar dapat bersaing dengan perusahaan lain yang sejenis. Ketatnya persaingan dapat mengakibatkan kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan sehingga harus dilakukan likuidasi apabila perusahaan sudah tidak mampu bertahan.

Penelitian ini bertujuan mengetahui dan menjelaskan Return On Assets (X1), Return On Equity (X2), Current Ratio (X3), Debt Ratio (X4) berpengaruh secara parsial terhadap financial distress (Y) pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Mengetahui dan menjelaskan Return On Assets (X1), Return On Equity (X2), Current Ratio (X3), Debt Ratio (X4) berpengaruh secara simultan terhadap financial distress (Y) pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Profitabilitas yang diukur dengan ROA (*Return On Asset*) dan ROE (*Return On Equity*), likuiditas diukur dengan CR (*Current Ratio*) dan *leverage* diukur dengan DR (*Debt Ratio*) secara simultan dan parsial terhadap *financial distress*.

Jenis penelitian ini termasuk dalam penelitian eksplanatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Populasi dalam penelitian ini terdapat 16 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan metode analisis Altman *Z-Score*, analisis data statistik, analisis data inferensial.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa; 1) ROA (*Return On Asset*), ROE (*Return ON Equity*) dan CR (*Current Ratio*) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*; 2) DR (*Debt Ratio*) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* ; 3) ROA (*Return On Asset*), ROE (*Return On Equity*),

CR (*Current Ratio*) dan DR (*Debt Ratio*) secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress*.

Saran yang diberikan, Sebaiknya perusahaan tetap meningkatkan profitabilitas perusahaan agar terhindar dari resiko kebangkrutan karena ketidakmampuan membayar hutang. Perusahaan hendaknya berhati-hati dalam mengambil keputusan untuk besarnya penambahan modal (hutang) dari luar perusahaan karena resiko yang akan ditimbulkan dari tingginya hutang yang memicu kebangkrutan. Bagi manajemen perusahaan sebaiknya segera mengadakan evaluasi dan upaya peningkatan kinerja operasional dan keuangan perusahaan. Hasil dari analisis model Z-Score ini bisa dijadikan gambaran perusahaan yang akan diinvestasikan dan menjadi pertimbangan dalam keputusan investasi.

Kata Kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Financial Distress



SUMMARY

Alfinda Rohmadini, 2018 , *The Influence of Profitability, Liquidity and Leverage to Financial Distress (Study On Food & Beverage Company Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2013-2016)* Drs. Muhammad Saifi, M.Si. and Dr. Ari Darmawan, S.AB. M. AB

Manufacturing industry sector consumer goods sector food and beverage subsector which is one of the business sector that is currently experiencing growth. This is also because the sector is included in the Consumer Goods Industry sector where this sector depends on the level of public consumption. High levels of public consumption one of them is influenced by high population growth. This is also one of the causes of the growing company in the food and beverage subsector. Increasingly fierce competition requires companies to continue to improve the company's performance in order to compete with other similar companies. Strict competition can lead to financial difficulties (financial distress) on the company so that should be liquidated if the company is not able to survive.

This study aims to know and explain Return On Assets (X1), Return On Equity (X2), Current Ratio (X3), Debt Ratio (X4) partially influence the financial distress (Y) on food and beverage companies listed on the Stock Exchange Indonesia. Knowing and explaining Return On Assets (X1), Return On Equity (X2), Current Ratio (X3), Debt Ratio (X4) influence simultaneously to financial distress (Y) on food and beverage companies listed in Bursa Efek Indonesia. Profitability measured by ROA (Return On Asset) and ROE (Return On Equity), liquidity is measured by CR (Current Ratio) and leverage is measured by DR (Debt Ratio) simultaneously and partially to financial distress.

This type of research is included in explanative research with quantitative approach. This research use multiple linear regression analysis method. The population in this study there are 16 food and beverage companies listed in Indonesia Stock Exchange. The method of analysis in this study using Altman Z-Score analysis method, statistical data analysis, inferential data analysis.

The results of this study indicate that; 1) ROA (Return On Asset), ROE (Return ON Equity) and CR (Current Ratio) partially have no significant effect on financial distress; 2) DR (Debt Ratio) has a significant effect on financial distress; 3) ROA (Return On Asset), ROE (Return On Equity), CR (Current Ratio) and DR (Debt Ratio) simultaneously affect the financial distress.

Suggestions given, should the company still improve the profitability of the company to avoid the risk of bankruptcy due to the inability to pay the debt. Companies should be careful in making decisions for the amount of additional capital (debt) from outside the company because of the risks that will be generated from the high debts that trigger bankruptcy. For the management of the company should immediately conduct an evaluation and efforts to improve the operational and financial performance of the company. The results of this Z-Score model analysis can be used as a description of the company to be invested and into consideration in investment decisions.

Keywords: Profitability, Liquidity, Leverage, Financial Distress



**KUPERSEMBAHKAN KARYAKU
UNTUK AYAH DAN IBU TERCINTA
KAKAK YANG TERSAYANG
SERTA SEMUA SAHABATKU**



KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT di mana atas berkah limpahan rahmat dan hidayahNya, penyusun dapat menyelesaikan penelitian skripsi yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan *leverage* Terhadap *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan *Food & Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)” dengan baik dan tepat waktu.

Penelitian skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi salah satu syarat untuk meraih gelar sarjana pada Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Peneliti menyadari bahwa aktivitas ini dapat berjalan dengan baik serta penyusunan penelitian ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan, dukungan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini peneliti menyampaikan ucapan syukur dan terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang telah meridhoi penulis untuk dapat menyelesaikan penelitian ini.
2. Nabi Muhammad SAW yang telah memberikan petunjuk dan hidayah untuk penulis dalam menyelesaikan penelitian ini.
3. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, MS, selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
4. Bapak Dr. Drs. Mochamad Al Musadieq, MBA, selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.

5. Bapak Mohammad Iqbal, S.Sos, MIB, DBA, selaku Sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
6. Ibu Nila Firdausi Nuzula, Ph.D, selaku Ketua Program Studi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
7. Bapak Dr. Ari Darmawan, S.AB, M.AB, selaku Sekretaris Program Studi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
8. Bapak Dr. Drs. Muhammad Saifi, M.Si. selaku Ketua Dosen Pembimbing yang telah berkenan memberikan bimbingan penelitian skripsi ini hingga dapat penulis selesaikan.
9. Bapak Dr. Ari Darmawan, S.AB, M.AB, selaku Anggota Dosen Pembimbing yang telah berkenan memberikan bimbingan peneliitan skripsi ini hingga dapat penulis selesaikan.
10. Ibu (Mamin Sri Rahayu) dan Ayah (Falahi Adi Suryono) yang telah banyak memberi dukungan serta do'a kepada penulis agar bisa menyelesaikan studinya.
11. Kakak–kakak kandung yang sudah sangat memberikan support serta semangat kepada penulis untuk menyelesaikan penelitian ini hingga terselesaikan.
12. Dika, Devita, Yogi, Yolanda, Elok, Dyas, Dian, Ovinia, Nurul, Aulia, Nabila, Shafira, dan Novita sebagai sahabat yang selalu mendukung dan memberi semangat agar penulis menyelesaikan penelitian ini.
13. Semua pihak yang terlibat baik secara langsung maupun tidak langsung dalam penyusunan penelitian ini, yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Peneliti menyadari dalam penyusunan skripsi ini, terdapat kekurangan. Oleh karena itu kritik dan saran yang sifatnya membangun sangat diharapkan demi kedepannya yang lebih baik. Semoga penelitian skripsi ini bermanfaat bagi mahasiswa terutama Program Studi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang khususnya masyarakat luas pada umumnya.

Malang, Juli 2018

Peneliti



DAFTAR ISI

MOTTO	i
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
TANDA PENGESAHAN.....	Error! Bookmark not defined.
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	Error! Bookmark not defined.
RINGKASAN	v
SUMMARY	vii
KATA PENGANTAR.....	x
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	8
C. Tujuan Penelitian	8
D. Kontribusi Penelitian	9
E. Sistematika Pembahasan	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	12
A. Penelitian Terdahulu	12
a. Andre (2013).....	12
b. Nugroho (2016).....	13
c. Ardian (2017).....	13
d. Triswidjanti (2017)	14
e. Ayu (2017).....	15
B. Laporan Keuangan	17
C. Rasio Keuangan Untuk Memprediksi <i>Financial Distress</i>	19
1. Rasio Profitabilitas	20
2. Rasio Likuiditas	22
3. Rasio <i>Leverage</i>	25
D. <i>Financial Distress</i>	27
1. Pengertian <i>Financial Distress</i>	27
2. Manfaat Informasi <i>Financial Distress</i>	28

3. Alternatif Perbaikan <i>Financial Distres</i>	29
E. Analisis Altman <i>Z-Score</i>	30
F. Pengaruh <i>Return On Assets</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	32
G. Pengaruh <i>Return On Equity</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	33
H. Pengaruh <i>Current Ratio</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	33
I. Pengaruh <i>Debt Ratio</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	34
J. Model Konsep	34
K. Model Hipotesis	35
BAB III METODE PENELITIAN	36
A. Jenis Penelitian	36
B. Lokasi Penelitian	36
C. Variabel dan Pengukuran	36
1. Variabel Dependen	37
2. Variabel Independen	38
D. Populasi dan Sampel Penelitian	40
1. Populasi	40
2. Sampel	41
E. Teknik Pengumpulan Data	43
F. Jenis dan Sumber Data	44
G. Teknik Analisis Data	45
1. Analisis Altman <i>Z-Score</i>	46
2. Analisis Data Statistik	46
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	56
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	56
1. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia	56
2. Gambaran Umum Sampel Penelitian	58
B. Altman <i>Z-Score</i>	69
C. Analisis <i>Z-Score</i>	70
D. Analisis Data Statistik	93
1. Analisis Statistik Deskriptif	93
2. Uji Asumsi Klasik	100
3. Analisis Statistik Inferensial	104
D. Pembahasan	110
BAB V PENUTUP	116

A. Kesimpulan	116
B. Saran	118
DAFTAR PUSTAKA.....	119
LAMPIRAN.....	122



DAFTAR TABEL

No	Judul	Halaman
1.	Penelitian Terdahulu	15
2.	Titik Cut Off Altman <i>Z-Score</i>	30
3.	Titik Cut Off Altman <i>Z-Score</i>	37
4.	Daftar Perusahaan Yang Menjadi Populasi.....	39
5.	Proses Pemilihan Sampel	41
6.	Perusahaan Yang Menjadi Sampel Penelitian	42
7.	<i>Z-Score</i> Periode 2013-2016.....	69
8.	Perhitungan <i>Z-Score</i> PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk Periode 2013-2016..	71
9.	Perhitungan <i>Z-Score</i> PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk Periode 2013-2016.	73
10.	Perhitungan <i>Z-Score</i> PT Delta Djakarta Tbk Periode 2013-2016.....	74
11.	Perhitungan <i>Z-Score</i> PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk Periode 2013- 2016	76
12.	Perhitungan <i>Z-Score</i> PT Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2013-2016.	78
13.	Perhitungan <i>Z-Score</i> PT Multi Bintang Indonesia Tbk Periode 2013-2016....	80
14.	Perhitungan <i>Z-Score</i> PT Mayora Indah Tbk Periode 2013-2016	82
15.	Perhitungan <i>Z-Score</i> PT Nippon Indosari Corporindo Food Tbk Periode 2013- 2016	84
16.	Perhitungan <i>Z-Score</i> PT Sekar Bumi Tbk Periode 2013-2016	86
17.	Perhitungan <i>Z-Score</i> PT Sekar Laut Tbk Periode 2013-2016.....	88
18.	Perhitungan <i>Z-Score</i> PT Siantar Top Tbk Periode 2013-2016	90
19.	Perhitungan <i>Z-Score</i> PT Ultrajaya Milk and Trading Company Tbk Periode 2013-2016	92
20.	Statistik Deskriptif	94
21.	<i>Return On Asset</i> (ROA) Periode 2013-2016.....	96
22.	<i>Return On Equity</i> (ROE) Periode 2013-2016	97
23.	<i>Current Ratio</i> (CR) Periode 2013-2016.....	98
24.	<i>Debt Ratio</i> (DR) Periode 2013-2016.....	99



25. Uji Normalitas101
26. Uji Multikolinieritas.....102
27. Uji Autokorelasi103
28. Analisis Regresi Linier Berganda104
29. *Analysis Of Varians Financial Distress*108
30. *Model Summary Financial Distress*109



DAFTAR GAMBAR

No	Judul	Halaman
1.	Pertumbuhan Penduduk	2
2.	Model Konsep	33
3.	Model Hipotesis	34
4.	Uji Heterokedastisitas	104



DAFTAR LAMPIRAN

No	Judul	Halaman
1.	Data Keuangan Perusahaan	120
2.	Analisis Deskriptif	124
3.	Analisis Regresi	124
4.	Asumsi Klasik	125
5.	Data Ringkasan Perusahaan	127
6.	Curriculum Vitae	142



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Berkembangnya teknologi dan informasi mendorong pertumbuhan dan persaingan di bidang industri yang semakin ketat. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi subsektor *food and beverage* yang merupakan salah satu sektor usaha yang saat ini mengalami pertumbuhan. Hal tersebut juga disebabkan karena sektor ini termasuk dalam sektor *Consumer Goods Industry* dimana sektor ini bergantung pada tingkat konsumsi masyarakat. Tingkat konsumsi masyarakat yang tinggi salah satunya dipengaruhi oleh tingginya pertumbuhan penduduk. Tingginya pertumbuhan penduduk Indonesia secara otomatis akan diikuti oleh kebutuhan makanan dan minuman. Hal ini juga menjadi salah satu penyebab semakin berkembangnya perusahaan pada subsektor *food and beverage*. Kecenderungan masyarakat Indonesia untuk menikmati makanan *ready to eat* menyebabkan banyak bermunculan perusahaan-perusahaan baru dibidang *food and beverage*. Persaingan antar perusahaan pun semakin ketat.



Gambar 1. Pertumbuhan Penduduk
Sumber: www.BPS.go.id

Persaingan yang semakin ketat menuntut perusahaan untuk terus memperbaiki kinerja perusahaan agar dapat bersaing dengan perusahaan lain yang sejenis. Ketatnya persaingan dapat mengakibatkan kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan sehingga harus dilakukan likuidasi apabila perusahaan sudah tidak mampu bertahan. Jika perusahaan terus mengalami kesulitan keuangan tidak menutup kemungkinan bahwa perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

Perkembangan bisnis saat ini sangat menuntut para pelaku usaha untuk lebih tanggap terhadap setiap perubahan yang ada pada lingkungannya. Perusahaan juga dituntut untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang sahamnya dan mampu mengakomodasi pihak-pihak yang berkepentingan lainnya. Kondisi ini memaksa perusahaan harus mampu menetapkan strategi yang tepat salah satunya dengan cara meningkatkan nilai tambah perusahaan.

Seorang manajer harus bisa mengetahui apakah perusahaan yang dipimpin dalam keadaan sehat atau tidak sehat. Perusahaan yang tidak sehat akan cepat mengalami kegagalan. Akibatnya kebangkrutan pun melanda perusahaan tersebut. Dibutuhkan analisis yang dapat memprediksi kondisi perusahaan kedepannya. Kondisi perekonomian di Indonesia yang masih belum menentu mengakibatkan tingginya risiko sebuah perusahaan mengalami kebangkrutan. Kesalahan prediksi dimasa mendatang akan menjadi hal yang fatal dalam kelangsungan perusahaan, kesalahan prediksi mengakibatkan kehilangan pendapatan atau investasi yang sudah ditanamkan kedalam sebuah perusahaan. Pentingnya suatu analisis prediksi kebangkrutan menjadi sangat dibutuhkan oleh

beberapa pihak terkait, seperti investor, bank, pemerintah dan yang utama perusahaan itu sendiri. Prediksi yang benar juga akan membuat perusahaan mengetahui lebih dini kondisi keuangan perusahaannya.

Berkembangnya dan bertambahnya perusahaan *food and beverage* di Indonesia akan menjadi pendorong kuat dalam persaingan. Persaingan yang ketat mengharuskan masing-masing perusahaan untuk memikirkan strategi bisnis untuk mendapatkan pangsa pasar dan terus mempertahankan perusahaan, sehingga tidak akan terjadi kebangkrutan. Banyaknya pesaing maka akan membuat perusahaan harus bekerja lebih lagi untuk mengembangkan produk atau membuat inovasi produk baru. Pengembangan perusahaan akan memerlukan banyak dana. Pendanaan yang besar akan membuat perusahaan menjadi kesulitan keuangan dan bisa membuat perusahaan bangkrut jika tidak di atur dengan benar.

Kebangkrutan suatu perusahaan dapat dilihat dan diukur dari laporan keuangannya. Laporan keuangan merupakan dasar untuk dapat menginterpretasikan kondisi keuangan dan hasil operasi suatu perusahaan. Menggunakan laporan keuangan yang dibandingkan, termasuk data tentang perubahan-perubahan yang terjadi dalam jumlah rupiah, prosentase serta trennya, penganalisa menyadari bahwa beberapa ratio secara individu akan membantu dalam menganalisa dan menginterpretasikan posisi keuangan suatu perusahaan (Munawir, 2012:64).

Perusahaan yang mempunyai pendanaan yang sehat dan kuat serta mempunyai akses pasar yang lebih banyak atau luas akan bertahan dalam

memperebutkan pangsa pasar dan juga akan menguasai pangsa pasar yang lebih besar. Perusahaan yang menguasai pangsa pasar akan mempunyai kekuatan dalam menghadapi hambatan. Memprediksi kesulitan keuangan atau *financial distress* suatu perusahaan dapat menggunakan rasio keuangan. Pada umumnya rasio-rasio antaranya adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan aktivitas perusahaan. Penelitian ini peneliti menggunakan profitabilitas, likuiditas dan *leverage* untuk melihat atau memprediksi kesulitan keuangan di perusahaan *food and beverage*.

Menurut Platt dan Platt dalam Triswidjanti (2017) *financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. *Financial distress* dapat dilihat ketika perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban membayar hutang. Hal ini menunjukkan kondisi keuangan perusahaan tidak sehat, namun belum mengalami kebangkrutan. *Financial distress* dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor yaitu kesulitan arus kas, besarnya jumlah hutang perusahaan, dan kerugian yang dialami perusahaan dalam kegiatan operasionalnya. Faktor lain yang dapat mempengaruhi *financial distress* yaitu makro ekonomi, seperti terjadinya kenaikan tingkat bunga pinjaman atau bahkan terjadi bencana alam.

Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan rasio *leverage* untuk mengukur kondisi *financial distress* yang terjadi pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi subsektor *food and beverage*. Rasio profitabilitas merupakan pengukur kemampuan dalam

menghasilkan keuntungan atau laba semaksimal mungkin dengan harta dan modal yang dimiliki. Rasio profitabilitas dihitung menggunakan *return on asset* dan *return on equity*.

Tujuan utama dari perusahaan adalah memiliki laba yang tinggi. Laba yang tinggi akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang sahamnya dan akan meningkatkan minat para investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut. Laba yang tinggi juga akan menggambarkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional perusahaannya. Tingkat keberhasilan dapat dilihat dari tingkat *return on equity* yang dihasilkan. *Return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Syamsuddin, 2011:64).

Rasio likuiditas atau sering disebut juga dengan nama rasio modal kerja, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan (Kasmir, 2012:130). Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan tersebut bisa menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo, tetapi apabila perusahaan tidak bisa menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut dapat dikatakan tidak likuid atau illikuid. Ketika nilai rasio likuiditas tinggi maka perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban hutang jangka pendeknya, sebaliknya jika nilai rasio likuiditasnya rendah maka perusahaan tidak sanggup untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Apabila perusahaan dalam kondisi illikuid

maka secara otomatis perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*.

Current ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang lancar yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir 2012:134). Ketika *current ratio* memiliki nilai yang tinggi maka perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* digunakan pada penelitian ini karena rasio ini dapat mengetahui seberapa besar aktiva lancar yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi hutang lancar.

Rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar hutang yang digunakan dalam pembelanjaan (Sudana, 2009:23). Rasio *leverage* yang terlalu tinggi menyebabkan perusahaan memiliki tingkat hutang tinggi yang bisa membebani perusahaan pada saat jatuh tempo, sehingga penting bagi perusahaan untuk memperhatikan tingkat *leverage* agar perusahaan bisa membayar kewajibannya. Apabila perusahaan tidak bisa membayar kewajibannya maka akan sangat mengganggu aktivitas operasional perusahaan dan akan menyebabkan berkurangnya tingkat pendapatan.

Rasio *leverage* yang digunakan pada penelitian ini adalah *debt ratio*. *Debt ratio* adalah rasio utang terhadap total aset perusahaan yang dihitung berdasarkan seluruh utang dibandingkan dengan seluruh aktiva (Noor, 2014:201). Rasio ini menggambarkan tingkat risiko tidak terbayarkannya utang oleh perusahaan. *Debt Ratio* merupakan salah satu rasio *leverage* yang

menunjukkan adanya pengaruh terhadap *investment rate* dan *investment opportunities* pada perusahaan dimana tingkat hutang dari sebuah perusahaan secara tidak langsung akan mempengaruhi minat dan kepercayaan investor dalam berinvestasi. Tinggi dan rendahnya utang perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya risiko yang akan ditanggung oleh perusahaan tersebut.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu mengenai *financial distress*, akan tetapi hasil yang diperoleh beragam. Penelitian yang dilakukan Andre (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress*, likuiditas tidak berpengaruh terhadap dalam memprediksi *financial distress*, *leverage* mempunyai pengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ardian (2017) menunjukkan rasio likuiditas, rasio *leverage* dan rasio aktivitas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* sedangkan rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Perusahaan yang menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peneliti memilih perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sub sektor *food and beverage* karena saham-saham perusahaan tersebut yang paling tahan dengan krisis moneter atau ekonomi, dibandingkan dengan sektor lain karena dalam kondisi apapun krisis maupun tidak krisis sebagian produk makanan dan minuman tetap dibutuhkan. Sebab produk ini menjadi kebutuhan pokok bagi masyarakat. Perusahaan makanan dan minuman yang bermunculan dan

perusahaan makanan dan minuman yang sudah ada saling berebut untuk mengembangkan dan menambah inovasi produk mereka.

Sementara itu, Berdasarkan pertimbangan tersebut maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)”**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Return On Assets* (X_1), *Return On Equity* (X_2), *Current Ratio* (X_3), *Debt Ratio* (X_4) berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress* (Y) pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *Return On Assets* (X_1), *Return On Equity* (X_2), *Current Ratio* (X_3), *Debt Ratio* (X_4) berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress* (Y) pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah tersebut, maka tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Mengetahui dan menjelaskan *Return On Assets* (X_1), *Return On Equity* (X_2), *Current Ratio* (X_3), *Debt Ratio* (X_4) berpengaruh secara parsial terhadap

financial distress (Y) pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Mengetahui dan menjelaskan *Return On Assets* (X_1), *Return On Equity* (X_2), *Current Ratio* (X_3), *Debt Ratio* (X_4) berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress* (Y) pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D. Kontribusi Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat mempunyai manfaat secara akademis dan praktis, maka manfaat yang diperoleh dari penelitian ini terhadap banyak pihak, diantaranya:

1. Kontribusi Akademis
 - a. Bagi penulis diharapkan dapat menjadikan hasil penelitian ini sebagai ilmu, sarana pembandingan antara teori-teori yang telah diperoleh selama masa perkuliahan dengan realitas yang terjadi di lapangan dan bahan belajar dalam menangani perusahaan yang dalam keadaan kesulitan keuangan.
 - b. Bagi dunia pendidikan dan para peneliti yang tertarik untuk meneliti kajian yang sama dalam menganalisa kesulitan keuangan perusahaan, diharapkan penelitian ini dapat menjadi masukan dan pijakan bagi penelitian selanjutnya.
2. Kontribusi Praktis
 - a. Bagi para praktisi (investor, *stakeholders* dan *shareholder* perusahaan, dan akuntan) diharapkan dalam pengambilan keputusan dapat mengambil

informasi mengenai indikator keuangan perusahaan ketika perusahaan dalam kondisi apapun.

- b. Bagi perusahaan diharapkan dapat memberikan informasi bagi perusahaan dalam menilai tingkat kesehatan usaha. Dapat mencegah terjadinya kebangkrutan.

E. Sistematika Pembahasan

Untuk memperoleh menyeluruh tentang isi penelitian dibagi dalam bab-bab dan sub bab. Masing-masing bab memiliki sub bab yang memiliki keterkaitan. Berikut ini adalah garis besar masing-masing bab:

BAB I

PENDAHULUAN

Bab ini berisi penjelasan tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian dan sistematika pembahasan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang teori-teori dan kajian terkait penelitian terdahulu, landasan teori sebagai dasar penelitian yang berhubungan dengan permasalahan yang diteliti, kerangka pemikiran yang memberikan gambaran alur hubungan antar variable yang diteliti dan perumusan hipotesis.

BAB III

METODE PENELITIAN

Bab ini berisi penjelasan tentang metode penelitian yang digunakan meliputi jenis penelitian ini, lokasi penelitian, variabel

dan pengukurannya, populasi dan sampel penelitian, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data yang digunakan.

BAB IV PEMBAHASAN

Bab ini berisi gambaran umum objek penelitian, penyajian data, analisis *Z-Score*, analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis statistik inferensial dan pembahasan.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan, saran dan keterbatasan dalam penelitian.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang dapat dijadikan sebagai referensi dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

a. Andre (2013)

Penelitian berjudul "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* Dalam Memprediksi *Financial Distress*". Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas yang diukur dengan *return on asset*, likuiditas yang diukur dengan *current ratio*, dan *leverage* yang diukur dengan *debt ratio* dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil analisis regresi logistik dengan tingkat signifikansi 5%, maka hasil penelitian ini menyimpulkan: (1) profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan nilai *wald test* sebesar 7.167 dan nilai signifikansi $0.007 < 0.05$, (2) likuiditas tidak berpengaruh terhadap dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan nilai *wald test* sebesar 2.374 dan nilai signifikansi $0.123 > 0.05$, (3) *leverage* mempunyai pengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan aneka

industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan nilai *wald test* sebesar 17.995 dan nilai signifikansi $0.000 < 0.05$.

b. Nugroho (2016)

Penelitian berjudul “Penggunaan Analisis *Z-Score* Altman untuk Menilai Tingkat *Financial Distress*”. Penelitian ini bertujuan untuk menilai tingkat kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan dari hasil perhitungan *Z-Score* Altman. Prosedur penilaian *financial distress* dalam penelitian ini menggunakan rumus *Z-Score* terbaru yang telah dipublikasikan oleh Altman pada tahun 1983 untuk menghitung perusahaan manufaktur yang telah *go public*. Bentuk penelitian ini menunjukkan bahwa perhitungan model *Z-Score* diterapkan sebagai tolak ukur prediksi *financial distress* sesuai dengan klasifikasi yang telah ditentukan oleh Altman. Hasil prediksi menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* terdapat empat perusahaan dan perusahaan yang memiliki kondisi keuangan sehat terdapat dua perusahaan. Variabel aset lancar, hutang lancar, laba di tahan, EBIT dan total liabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap dalam perhitungan *Z-Score* dan analisis *financial distress*.

c. Ardian (2017)

Penelitian berjudul ”Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio *Leverage*, Rasio Aktifitas dan Rasio Profitabilitas terhadap *Financial Distress*”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji laporan keuangan perusahaan apakah perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan (*financial distress*). Dimana sebagai variable independen penelitian ini adalah rasio rasio likuiditas

menggunakan *current ratio*, rasio *leverage* menggunakan *debt to equity ratio*, rasio aktifitas menggunakan *return on asset* dan rasio profitabilitas menggunakan *net profit margin*. Metode analisis data yang digunakan adalah statistic deskriptif, uji asumsi klasik, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi dan pengujian hipotesis (Analisis linier berganda, uji koefisien determinasi, uji signifikansi model F ANOVA). Hasil penelitian yang di dapat adalah rasio likuiditas, rasio *leverage* dan rasio aktifitas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sedangkan rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

d. Triswidjanti (2017)

Penelitian berjudul “Implementasi *O-Score* Model untuk Memprediksi *Financial Distress* Perusahaan”. Penelitian ini bertujuan untuk memprediksi tingkat kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan manufaktur sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 menggunakan *O-Score* Model. *O-Score* Model menggambarkan kemungkinan *financial distress* menggunakan transformasi logistik atau P (*O-Score*). Perusahaan akan berada pada zona aman, apabila P (*O-Score*) < 0,50. Sebaliknya, perusahaan akan mengalami *financial distress* apabila P (*O-Score*) > 0,50. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sembilan dari 13 perusahaan selalu berada dalam zona aman selama lima tahun berturut-turut. Satu perusahaan diprediksi berada pada zona *financial distress*

selama lima tahun berturut-turut, sedangkan tiga perusahaan berada pada kondisi tidak stabil selama lima tahun.

e. Ayu (2017)

Penelitian berjudul “Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui: pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset* memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan faktor lainnya yaitu, *current ratio*, *quick ratio*, *debt ratio*, *return on equity*, Ln total aset tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial ditress*.

Table 1. Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Andre (2013)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan <i>Leverage</i> Dalam Memprediksi <i>Financial Distress</i>	Profitabilitas, likuiditas dan <i>Leverage</i>	Profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i> , likuiditas tidak berpengaruh terhadap dalam memprediksi <i>financial distress</i> , <i>leverage</i> mempunyai pengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i>

Lanjutan Table 1. Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
2.	Nugroho (2016)	Penggunaan Analisis Z-Score Altman untuk Menilai Tingkat <i>Financial Distress</i>	Asset lancar, hutang lancar, total asset, total liabilitas, total ekuitas, EBIT dan laba di tahan	Aset lancar, Hutang lancar, laba di tahan, EBIT dan Total liabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap dalam perhitungan Z-Score dan analisis <i>financial distress</i> .
3.	Ardian (2017)	Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio <i>Leverage</i> , Rasio Aktifitas dan Rasio Profitabilitas terhadap <i>Financial Distress</i>	Likuiditas, <i>leverage</i> , aktifitas dan profitabilitas	Rasio likuiditas, rasio <i>leverage</i> dan rasio aktivitas berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i> sedangkan rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i>
4.	Triswidjanti (2017)	Implementasi <i>O-Score</i> Model untuk Memprediksi <i>Financial Distress</i> Perusahaan	<i>O-Score</i> model	Sembilan dari 13 perusahaan selalu berada dalam zona aman selama lima tahun berturut-turut. Satu perusahaan diprediksi berada pada zona <i>financial distress</i> selama lima tahun berturut-turut, sedangkan tiga perusahaan berada pada kondisi tidak stabil selama lima tahun.
5.	Ayu (2017)	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i>	<i>Current ratio</i> , <i>Quick ratio</i> , <i>debt ratio</i> , <i>debt equity ratio</i> , <i>return on asset</i> , <i>return on equity</i> dan ukuran perusahaan	<i>Return on asset</i> memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan faktor lainnya yaitu, <i>current ratio</i> , <i>quick ratio</i> , <i>debt ratio</i> , <i>return on equity</i> , Ln total aset tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>financial distress</i> .

Sumber: Data Diolah (2017)

Dari uraian penelitian terdahulu diatas terdapat perbedaan dengan penelitian ini, yaitu perbedaan tahun penelitian, variabel penelitian, alat peramalan *financial distress*, objek penelitian dan hasil penelitian. Persamaan dari penelitian terdahulu terletak pada penggunaan rasio keuangan. Dengan adanya perbedaan diatas akan memberikan hasil yan berbeda daripada penelitian sebelumnya.

B. Laporan Keuangan

Laporan keuangan bertujuan untuk meringkas kegiatan dan hasil dari kegiatan perusahaan tersebut dalam jangka waktu tertentu. Laporan keuangan sangat penting karena akan memberikan informasi yang bisa digunakan untuk pengambilan keputusan. Pihak-pihak yang berkepentingan didalam laporan keuangan perusahaan mulai dari investor atau calon investor, pihak pemberi dana maupun calon pemberi dana, sampai pada manajemen perusahaan tersebut.

“Laporan keuangan adalah dua daftar yang disusun oleh akuntan pada akhir periode untuk suatu perusahaan. Kedua daftar itu adalah daftar neraca atau daftar posisi keuangan dan daftar pendapatan atau daftar rugi laba. Pada waktu akhir-akhir ini sudah menjadi kebiasaan bagi perseroan-perseroan untuk menambahkan daftar ketiga yaitu daftar surplus atau daftar laba yang tak dibagikan (laba yang ditahan)”. Munawir (2012:5)

Untuk perusahaan besar yang banyak pemegang sahamnya, maka disamping laporan keuangan termasuk diatas sebaiknya ditambah keterangan-keterangan tentang menurut Munawir (2012:6):

1. Kondisi dan faktor-faktor ekonomi yang mempengaruhi.
2. Usaha-usaha yang lalu, sekarang maupun yang akan datang;
3. Luasnya produksi;
4. Kebijakan-kebijaksanaan perusahaan;
5. Penelitian dan pengembangan;
6. *Marketing* dan *advertising*;

7. Rencana-rencana dalam belanja modal dan pembelanjaan dimasa yang akan datang;
8. Kebijaksanaan mengenai deviden dan sebagainya.

Laporan keuangan adalah suatu kegiatan mencatat transaksi keuangan yang dapat memberikan informasi bagi para pemakai, dan laporan keuangan yang lengkap terdiri dari neraca, arus kas, laba rugi, perubahan ekuitas dan catatan atas laporan keuangan.

Laporan keuangan inilah yang menjadi bahan sarana informasi bagi pihak yang berkepentingan terhadap posisi keuangan perusahaan. Laporan keuangan digunakan oleh seluruh yang memiliki kepentingan terhadap perkembangan suatu perusahaan, dan kondisi keuangan suatu perusahaan. Pihak-pihak yang berkepentingan yaitu para kreditur, pihak bank, investor dan pemerintah setempat sesuai domisili perusahaan. Laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan (Munawir, 2012:31). Menganalisa dan menilai posisi keuangan dan potensi atau kemajuan-kemajuan perusahaan, faktor yang paling utama untuk mendapatkan perhatian oleh menganalisa menurut Munawir (2012:31-33) adalah:

1. Likwiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan “likwid” dan perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya atau hutang jangka pendek. Sebaliknya kalau perusahaan tidak dapat segera memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih, berarti perusahaan tersebut dalam keadaan “illikwid”.

2. Solvabilitas adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikwidasi, baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang. Suatu perusahaan dikatakan solvabel apabila perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya, sebaliknya apabila jumlah aktiva tidak cukup atau lebih kecil daripada jumlah hutangnya, berarti perusahaan tersebut dalam keadaan insolvel.
3. Rentabilitas atau *profitability* adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rentabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktiva secara produktif, dengan demikian rentabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut.
4. Stabilitas usaha adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga atas hutang-hutangnya dan akhirnya membayar kembali hutang-hutang tersebut tepat pada waktunya, serta kemampuan perusahaan untuk membayar deviden secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan.

Faktor-faktor tersebut di atas (likwiditas, solvabilitas, rentabilitas dan stabilitas usaha) akan dapat diketahui dengan cara menganalisa dan menginterpretasikan laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan dengan menggunakan metode atau teknik analisa yang tepat/sesuai dengan tujuan analisa.

C. Rasio Keuangan Untuk Memprediksi *Financial Distress*

Menurut Munawir (2012:64), ratio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain dan dengan menggunakan alat analisa berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka

rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio perbandingan yang digunakan sebagai standar.

Analisa rasio seperti hanya alat-alat analisa yang lain adalah “*future oriented*”, oleh karena itu penganalisa harus mampu untuk menyesuaikan faktor-faktor yang ada pada periode atau waktu ini dengan faktor-faktor di masa yang akan datang yang mungkin akan mempengaruhi posisi keuangan atau hasil operasi perusahaan yang bersangkutan. Kegunaan atau manfaat suatu angka rasio sepenuhnya tergantung kepada kemampuan atau kecerdasan penganalisa dalam menginterpretasikan data yang bersangkutan.

1. Rasio Profitabilitas

a. Pengertian

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu. Laba sering kali menjadi salah satu ukuran kinerja perusahaan. Perusahaan memiliki laba yang tinggi berarti kinerjanya baik dan sebaliknya. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2014:115).

b. Jenis-jenis Rasio Profitabilitas

1) *Return on Assets* (ROA)

Menurut Hery (2016:193) *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset semakin tinggi hasil dari rasio ini maka semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan, begitupula sebaliknya, semakin rendah hasil rasio ini maka semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan. Secara matematis ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{total aset}}$$

(Hery, 2016:193)

2) *Return On Equity* (ROE)

Menurut Syamsuddin (2011:64) *Return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Secara umum tentu saja semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan. *Return on equity* dihitung sebagai berikut:

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Net profit after taxes}}{\text{Stockholders equity}}$$

(Syamsuddin, 2011:65)

3) *Profit Margin (Profit Margin on Sales)*

Menurut Kasmir (2014:136) *Profit Margin on Sale* atau Rasio Margin atau Margin laba atas penjualan, merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Untuk mengukur rasio ini adalah dengan cara membanding antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini juga dikenal dengan nama profit margin. Rumusnya sebagai berikut:

$$\textit{Profit Margin on Sales} = \frac{\textit{Earning After Interest and Tax}}{\textit{Sales}}$$

(Kasmir 2014:136)

4) Laba Per Lembar Saham (*Earning Per Share*)

Rasio per lembar saham (*Earning Per Share*) atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian tinggi. Rumusnya sebagai berikut:

$$\textit{Earning Per Share} = \frac{\textit{Laba Saham Biasa}}{\textit{SAham Biasa yang Beredar}}$$

(Kasmir 2014:137)

2. Rasio Likuiditas

a. Pengertian

Syamsuddin (2011:41) likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban

finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya untuk mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas.

Likuiditas perusahaan secara keseluruhan dimaksudkan bahwa aktiva lancar dan utang lancar dipandang masing-masing sebagai satu kelompok. Ada tiga cara penting dalam pengukuran tingkat likuiditas secara menyeluruh ini, yaitu:

- 1) *Net working capital*
- 2) *Current ratio*
- 3) *Acid-test ratio (Quick ratio)*
- 4) *Cash Ratio*

b. Jenis Rasio Likuiditas Adapun beberapa rasio likuiditas:

- 1) NWC-TA (*net working capital*) merupakan selisih antara *current assets* (aktiva lancar) dengan *current liabilities* (utang lancar). Rumus *Net working capital* sebagai berikut:

$$\text{Net working capital} = \text{current assets} - \text{current liabilities}$$

(Sumber: Syamsuddin, 2011:43)

Jumlah *net working capital* ini akan lebih berguna untuk kepentingan pengawasan *intern* di dalam suatu perusahaan daripada digunakan sebagai angka perbandingan dengan perusahaan lain. Tidak jarang terjadi apabila perusahaan bermaksud untuk mencari pinjaman jangka panjang, maka kreditur menetapkan beberapa persyaratan

dimana salah satu diantaranya adalah penetapan jumlah minimum *net working capital* yang harus tetap dipertahankan. Hal ini digunakan untuk memaksa perusahaan agar tetap mempertahankan jumlah “*operating liquidity*” pada tingkat tertentu serta untuk menjamin pinjaman-pinjaman yang dilakukan oleh perusahaan. Jumlah *net working capital* yang semakin besar menunjukkan tingkat likuiditas yang semakin tinggi pula.

- 2) Menurut Syamsuddin (2011: 43-44) *Current Ratio* merupakan salah satu *ratio financial* yang sering digunakan. Tingkat *current ratio* dapat ditentukan dengan jalan membandingkan antara *current assets* dengan *current liabilities*. Tidak ada ukuran mutlak tentang berapa tingkat *current ratio* dianggap baik atau yang harus dipertahankan oleh suatu perusahaan karena biasanya tingkat *current ratio* ini juga sangat tergantung pada jenis usaha dari masing-masing perusahaan. Akan tetapi sebagai pedoman umum, tingkat *current ratio* 2,00 sudah dianggap baik (*considered acceptable*) Rumus dari *Current ratio*:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}}$$

(Sumber: Syamsuddin, 2011:43)

- 3) *Acid-test ratio (quick ratio)* hampir sama dengan *current ratio* hanya saja jumlah persediaan (*inventory*) sebagai salah satu komponen dari aktiva lancar harus dikeluarkan. Alasan yang melatarbelakangi hal tersebut adalah bahwa persediaan merupakan komponen aktiva lancar

yang paling tidak likuid atau sulit untuk diuangkan dengan segera tanpa menurunkan nilainya, sementara dengan *acid-test ratio* dimaksudkan untuk membandingkan aktiva yang lebih lancar (*quick assets*) dengan utang lancar. Perhitungan *acid-test ratio* dilakukan sebagai berikut:

$$\text{Acid-test ratio} = \frac{\text{current assets} - \text{inventory}}{\text{current liabilities}}$$

(Sumber: Syamsuddin, 2011:45)

- 4) Menurut (Kasmir 2014:134) *Cash ratio* merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat). Rumus untuk mencari *cash ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}}$$

(Sumber: Kasmir 2014:134)

3. Rasio *Leverage*

a. Pengertian

Leverage menjadi indikasi efisiensi kegiatan bisnis perusahaan, serta pembagian risiko usaha antara pemilik perusahaan dan para pemberi pinjaman atau kreditur. Sebagian pos utang jangka pendek, menengah dan panjang menanggung biaya bunga. Contoh utang dengan beban bunga adalah kredit bank dan lembaga keuangan yang lain. Semakin kecil jumlah pinjaman berbunga semakin kecil pula beban bunga kredit yang

ditanggung perusahaan. Dari segi beban bunga perusahaan tersebut lebih efisien operasi bisnisnya.

Ratio leverage yaitu mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang rasio ini menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman (bank). Rasio *leverage* adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai berapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Nugroho, 2016).

b. Jenis-jenis Rasio Leverage

- 1) *Debt ratio*, rasio ini mengukur berapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. Semakin tinggi *debt ratio* semakin besar jumlah modal pinjaman yang di gunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\mathbf{Debt\ ratio = \frac{total\ liabilities}{total\ assets}}$$

(Sumber: Syamsuddin, 2011:54)

- 2) *Debt equity ratio* rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Hal ini biasanya digunakan untuk mengukur *financial leverage* dari suatu perusahaan. Adapun perhitungannya sebagai berikut:

$$\text{Debt equity ratio} = \frac{\text{long term debt}}{\text{stockholders equity}}$$

(Sumber: Syamsuddin, 2011:54)

D. Financial Distress

1. Pengertian *Financial Distress*

Financial distress menurut Plat dan Plat (2002:185) dalam Triswidjanti (2017) didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Kesulitan keuangan jangka pendek biasanya bersifat jangka pendek, tetapi bisa berkembang menjadi buruk. Indikator kesulitan keuangan dapat dilihat dari analisis aliran kas, analisis strategi perusahaan, dan laporan keuangan perusahaan. *Financial distress* adalah istilah yang digunakan dalam kamus *Corporate Finance* untuk mengindikasikan suatu kondisi ketika janji-janji kepada kreditur dilanggar atau ditepati tetapi dengan kesulitan. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Model ini perlu dikembangkan, karena dengan mengetahui *financial distress* perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah ke kebangkrutan.

Hanafi dalam Nugroho (2016) mengatakan *financial distress* merupakan kondisi kontinum yang bermula dari kesulitan keuangan ringan yaitu likuiditas, sampai pada kesulitan keuangan yang lebih serius yaitu insolvabel dimana perusahaan tidak mampu untuk membayar dikarenakan

utang lebih besar dibandingkan asset. Brigham dan Gapenski dalam Layyinaturobaniyah (2017) mengemukakan pengertian mengenai *financial distress* ke dalam beberapa arti bergantung kepada keadaan perusahaan saat itu, diantaranya yaitu:

- a. Kegagalan ekonomi (*economic failure*)
Mengindikasikan bahwa pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi biaya totalnya termasuk biaya modal, perusahaan yang mengalami kegagalan ekonomi dapat terus beroperasi selama pemilik perusahaan bersedia mendapatkan tingkat pengembalian yang lebih rendah.
- b. Kegagalan usaha (*business failure*)
Perusahaan telah menghentikan kegiatan operasionalnya yang berakibat pada kerugian pihak kreditur.
- c. Insolvensi teknis (*technical insolvency*)
Perusahaan tidak mampu membayar kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo. Insolvensi teknis mengindikasikan tingkat likuiditas yang sangat rendah dan mungkin hanya bersifat sementara, perusahaan juga dimungkinkan.

2. Manfaat Informasi *Financial Distress*

Platt dan Platt dalam Almilia (2006) menyatakan kegunaan informasi *financial distress* yang terjadi pada perusahaan adalah:

- a. Dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.
- b. Pihak manajemen dapat mengambil tindakan merger atau *take over* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik.
- c. Memberikan tanda peringatan dini/awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

Hanafi dan Halim dalam Gobenvy (2014) merinci manfaat dari informasi kebangkrutan atau informasi *financial distress* berdasarkan kepentingan dari tiap pihak yang bersangkutan dengan perusahaan sebagai berikut:

- a. Memberi Pinjaman (seperti bank)
Informasi kebangkrutan dapat bermanfaat untuk mengambil keputusan siapa yang akan diberi pinjaman, dan kemudian bermanfaat untuk kebijakan memonitor pinjaman yang ada.
- b. Investor
Investor saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan tentunya akan sangat berkepentingan melihat adanya kemungkinan bangkrut atau tidaknya perusahaan yang menjual surat berharga tersebut. Investor yang menganut strategi aktif akan mengembangkan model prediksi *financial distress* untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan seawal mungkin kemudian mengantisipasi kemungkinan tersebut.
- c. Pihak Pemerintah
Pada beberapa sektor usaha, lembaga pemerintah mempunyai tanggung jawab jalannya usaha tersebut (misal sektor manufaktur). Lembaga pemerintah mempunyai kepentingan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal supaya tindakan-tindakan yang perlu bisa dilakukan lebih awal.
- d. Akuntan
Akuntan mempunyai kepentingan terhadap informasi kelangsungan suatu usaha karena akuntan akan menilai kemampuan *going concern* suatu perusahaan.
- e. Manajemen
Financial distress berarti munculnya biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan dan biaya cukup besar. Apabila manajemen dapat mendeteksi *financial distress* ini lebih awal, maka tindakan-tindakan penghematan dapat dilakukan, misal dengan melakukan merger atau restrukturisasi keuangan sehingga biaya kebangkrutan dapat dihindari.

3. Alternatif Perbaikan *Financial Distres*

Ada dua alternatif perbaikan dapat dilakukan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (Hanafi , 2015) yaitu:

- a. Pemecahan secara informal:
 - 1) Dilakukan apabila masalah belum begitu parah.
 - 2) Masalah perusahaan harus bersifat sementara, prospek masa depan masih bagus.
- Cara:
- 1) Perpanjangan (*extension*) : dilakukan dengan memperpanjang jatuh tempo utang-utang.
 - 2) Komposisi (*composition*) : dilakukan dengan mengurangi besarnya tagihan, misal klaim hutang diturunkan menjadi 600%.

Kalau utang awal besarnya Rp1 juta, maka utang yang baru menjadi Rp.600.000,00 (60% x Rp1 juta).

b. Pemecahan secara formal:

Dilakukan apabila masalah sudah parah, kreditur dan pemasok dana lainnya ingin mempunyai jaminan keamanan dan keadilan. Pemecahan secara formal melibatkan pihak ketiga yaitu pengadiolan.

Cara:

- 1) Apabila nilai perusahaan > nilai perusahaan likuidasi, dilakukan reorganisasi dengan mengubah struktur modal menjadi struktur modal yang layak. Perubahan bisa dilakukan melalui perpanjangan, perubahan komposisi, atau keduanya.
- 2) Apabila nilai perusahaan < nilai perusahaan dilikuidasi, likuidasi akan lebih baik dilakukan. Likuidasi dilakukan dengan menjual aset-aset perusahaan, kemudian didistribusikan ke pemasok modal di bawah pengawasan pihak ketiga.

E. Analisis Altman Z-Score

Salah satu cara untuk mengatasi keterbatasan rasio keuangan adalah dikembangkan model *Multivariate (Multiple Dsicriminant Analysis)*. Model analisis *Z-score* oleh Altman (1968) adalah model analisis yang pertama kali menerapkan *Multiple Dsicriminant Analysis (MDA)*, model tersebut sering disebut *Z-Score* model Altman. *Multiple Dsicriminant Analysis* dapat digunakan untuk membedakan kelompok populasi dan sebagai kriteria pengelompokan. Analisis diskriminasi yang digunakan oleh Altman adalah mengidentifikasi beberapa macam rasio keuangan, lalu mengembangkannya ke dalam model *Z-score* untuk menarik sebuah kesimpulan atas kejadian. *Z-Score* bukan hanya digunakan untuk memprediksi sebuah perusahaan dikatakan bangkrut atau tidak, tetapi juga digunakan untuk kemungkinan perusahaan gagal bayar dikemudian hari dengan alasan bahwa gagal bayar merupakan bagian dari *financial distress* yang memicu perusahaan mengalami kebangkrutan. Menurut *The journal of*

finance milik Altman tahun 1968 perhitungan analisis *Z-Score* model Altman adalah sebagai berikut :

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Sumber: Altman (1968: 594)

Keterangan :

Z : *Overall Indeks* (Indeks Keseluruhan)

X₁ : *Working Capital to Total Assets* (Modal kerja bersih/ Total aktiva)

X₂ : *Retained Earning to Total Assets* (Laba ditahan / Total aktiva)

X₃ : *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets* (Laba sebelum bunga dan pajak / total aktiva)

X₄ : *Market Value of Equity to Book Value of Liabilities* (Nilai total pasar saham / Nilai buku hutang)

X₅ : *Sales to Total Assets* (Penjualan / Total Aktiva).

Nilai Z adalah keseluruhan dari fungsi *Multiple Discriminant Analysis*.

Menurut Altman (1968), terdapat angka *cut off* nilai Z yang menjelaskan apakah perusahaan tersebut mengalami kegagalan atau tidak di masa yang akan datang dan *cut off* tersebut dibagi menjadi tiga kategori, yaitu :

1. Apabila $Z < 1,8$, maka perusahaan masuk dalam area “*Distress Zone*”.
2. Apabila $1,8 < (\text{nilai } Z) < 2,99$, maka perusahaan masuk dalam area “*Grey Zone*”. Pada kondisi ini perusahaan tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat atau mengalami *financial distress*.
3. Apabila $> 2,99$, maka perusahaan masuk dalam area “*Safe Zone*”.

Pada tahun 1983, Altman telah melakukan revisi terhadap model yang dikembangkan. Revisi yang dilakukan oleh Altman merupakan penyesuaian yang dilakukan agar model prediksinya tidak hanya digunakan pada perusahaan manufaktur yang *go public* melainkan dapat digunakan pada perusahaan yang tidak *go public*. Altman mempertimbangkan adanya perusahaan-perusahaan yang tidak *go public* sehingga tidak memiliki nilai pasar. Perubahan yang dilakukan oleh Altman adalah pada salah satu variabel, yaitu pembilang *market*

value of equity pada X4 diganti menjadi *book value of equity* dengan alasan karena perusahaan *private* tidak mempunyai harga saham untuk ekuitasnya

$$Z_i = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

Sumber : Hanafi (2015 : 657)

Dimana:

X_1 = (Aktiva Lancar – utang Lancar) / Total Aktiva

X_2 = Laba yang Ditahan / Total Aktiva

X_3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT) / Total Aktiva

X_4 = Nilai Buku Saham Biasa dan Saham Preferen / Nilai Buku Total Utang

X_5 = Penjualan / Total Aktiva

Tabel 2. Titik *cut off* Altman Z-Score

	Dengan Nilai Pasar	Dengan Nilai Buku
Tidak bangkrut, jika $Z >$	2,99	2,90
Bangkrut, jika $Z <$	1,81	1,20
Daerah rawan	1,81 – 2,99	1,20 – 2,90

Sumber: Hanafi (2015: 657)

F. Pengaruh *Return On Assets* terhadap *Financial Distress*

Return on Asset (ROA) digunakan untuk mengukur tingkat laba terhadap aset yang digunakan dalam menghasilkan laba tersebut. Profit margin merupakan ukuran efisiensi perusahaan. ROA yang positif menunjukkan keseluruhan aset yang digunakan untuk operasi menghasilkan laba bagi perusahaan dan sebaliknya, jika ROA negatif, menunjukkan aset yang digunakan untuk operasi tidak mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan.

Semakin tinggi rasio ROA, maka semakin tinggi nilai profitabilitasnya, sehingga semakin rendah kemungkinan terjadi *financial distress* pada

perusahaan. Sebaliknya semakin rendah rasio ROA menunjukkan kinerja keuangan tidak baik, sehingga profitabilitasnya menurun yang akan mengakibatkan potensi terjadinya *financial distress* semakin besar.

G. Pengaruh *Return On Equity* terhadap *Financial Distress*

Rasio ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham, dan seringkali digunakan untuk membandingkan dua atau lebih perusahaan dalam sebuah industri yang sama. ROE yang tinggi seringkali mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif. Akan tetapi, jika perusahaan tersebut telah memilih untuk meningkatkan tingkat utang yang tinggi berdasarkan standar industri, ROE yang tinggi hanyalah merupakan hasil dari asumsi risiko keuangan yang berlebihan.

H. Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Financial Distress*

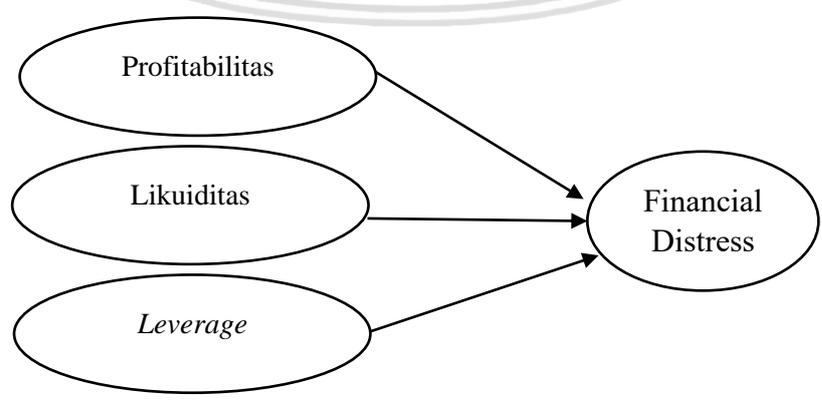
Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Salah satu rasio yang dipakai dalam mengukur likuiditas adalah *current ratio / current asset to current liabilities* (Almilia dan Kritijadi, 2003), yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya.

I. Pengaruh *Debt Ratio* terhadap *Financial Distress*

Menurut Syamsuddin, (2011:54) Semakin tinggi *debt ratio* semakin besar jumlah modal pinjaman yang di gunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Kebangkrutan biasanya diawali dari terjadinya *moment* gagal bayar, hal ini disebabkan semakin besar jumlah hutang, semakin tinggi probabilitas *financial distress*. Perusahaan yang banyak kreditor akan semakin cepat bergerak ke arah *financial distress*, dibanding perusahaan dengan kreditor tunggal. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini akan beresiko terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar.

J. Model Konsep

Model konsep merupakan kumpulan variabel penelitian yang digunakan sebagai pedoman alur kerja dalam melakukan indentifikasi masalah. Berdasarkan tinjauan pustaka, maka model konsep penelitian sebagai berikut:



Gambar 4. Model Konsep
 Sumber: Data diolah, 2017

K. Model Hipotesis

Model hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

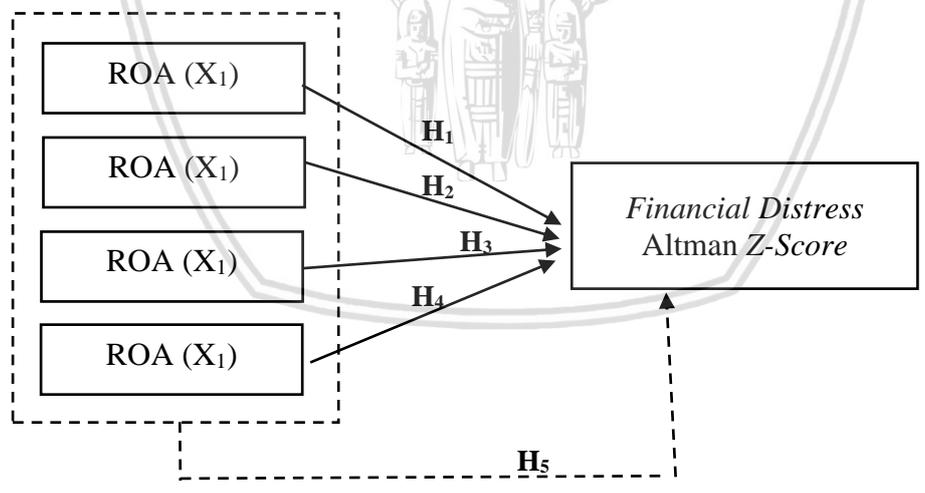
H₁ : *Return on asset* berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress*.

H₂ : *Return on Equity* berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress*.

H₃ : *Current ratio* berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress*.

H₄ : *Debt ratio* berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress*.

H₅ : *Return on asset, return on equity, current ratio, dan debt ratio* berpengaruh simultan terhadap *financial distress*



Gambar 3. Model Hipotesis
 Sumber: Data diolah, 2017

Keterangan:

- : berpengaruh parsial
- - - - -→ : berpengaruh simultan



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan termasuk dalam penelitian eksplanatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian eksplanatif merupakan penelitian yang dimaksudkan untuk menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta hubungan antara satu variabel dengan variabel lain (Siregar 2013:14). Alasan utama menggunakan penelitian eksplanatif dikarenakan peneliti ingin mengetahui pengaruh antara variabel profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap variabel *financial distress* dengan menggunakan analisis statistik untuk menarik kesimpulan, serta mengkonfirmasi dengan teori yang ada.

B. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan lokasi penelitian ini dipilih oleh peneliti karena Bursa Efek Indonesia merupakan pusat informasi perusahaan yang *go public* di Indonesia sehingga menyediakan berbagai data yang diperlukan. Data penelitian dapat di akses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Pemilihan akses situs resmi tersebut karena informasi yang dibutuhkan untuk penelitian tersedia dan mudah untuk mengakses informasi tentang penelitian yang digunakan.

C. Variabel dan Pengukuran

Menurut Sugiyono (2017:3) variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya.

1. Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress*. Altman telah mengkombinasikan beberapa rasio menjadi model prediksi dengan teknik statistik yaitu analisis diskriminan yang digunakan untuk memprediksi terjadinya kebangkrutan perusahaan dengan istilah *Z-Score*. *Z-Score* merupakan score yang ditentukan dari hitungan standar yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Formula *Z-Score* untuk memprediksi kebangkrutan dari Altman merupakan sebuah multivariate formula yang digunakan untuk mengukur kesehatan finansial dari sebuah perusahaan. Altman *Z-Score* ditentukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Z_i = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

Sumber : Hanafi (2015 : 657)

Dimana:

X_1 = (Aktiva Lancar – utang Lancar) / Total Aktiva

X_2 = Laba yang Ditahan / Total Aktiva

X_3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak / Total Aktiva

X_4 = Nilai Buku Saham Biasa dan Saham Preferen / Nilai Buku Total Utang

X_5 = Penjualan / Total Aktiva

Tabel 3. Titik cut off Altman Z-Score

	Dengan Nilai Pasar	Dengan Nilai Buku
Tidak bangkrut, jika $Z >$	2,99	2,90
Bangkrut, jika $Z <$	1,81	1,20
Daerah rawan	1,81 – 2,99	1,20 – 2,90

Sumber : Hanafi (2015 : 657)

Penelitian ini menggunakan rumus diatas, karena dalam penelitian-penelitian sebelumnya telah banyak yang menggunakan model yang dikembangkan oleh Altman (1969) atau disebut sebagai model pioner. Peneliti ingin memberikan perbedaan dari penelitian sebelumnya. Dari perkembangan model deskriminan tersebut apakah termasuk dalam *downgrade* dari model pioner tersebut. Untuk itu peneliti menggunakan model yang dikembangkan lagi yaitu seperti model deskriminan.

2. Variabel Independen

a) *Return On Asset*

Menurut (Hery, 2016:193) *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset semakin tinggi hasil dari rasio ini maka semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan. Secara matematis ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{total aset}}$$

(Hery, 2016:193)

b) Return On Equity

Menurut (Syamsuddin, 2011:65) *Return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investsikan di dalam perusahaan. Secara umum tentu saja semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan. *Return on equity* dihitung sebagai berikut:

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Net profit after taxes}}{\text{Stockholders equity}}$$

(Sumber: Syamsuddin, 2011:65)

c) Current Ratio

Menurut (Syamsuddin, 2011:65) *Current Ratio* merupakan salah satu *ratio financial* yang sering digunakan. Tingkat *current ratio* dapat ditentukan dengan jalan membandingkan antara *current assets* dengan *current liabilities*. Rumus dari *Current ratio*:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}}$$

(Sumber: Syamsuddin, 2011:43)

d) Debt Ratio

Menurut (Syamsuddin, 2011:54) *Debt ratio*, rasio ini mengukur berapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. Semakin tinggi *debt ratio* semakin besar jumlah modal pinjaman yang di gunakan

di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{total liabilities}}{\text{total assets}}$$

(Sumber: Syamsuddin, 2011:54)

D. Populasi dan Sampel Penelitian

1. Populasi

Menurut Sugiyono (2016:80) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016.

Tabel 4. Daftar Perusahaan yang Menjadi Populasi

No	Kode	Nama Emiten
1	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT
2	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk, PT
3	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia TBK, PT (d.h Cahaya Kalbar Tbk, PT)
4	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk
5	DLTA	Delta Djakarta Tbk, PT
6	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk, PT
7	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT
8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT
9	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk, PT
10	MYOR	Mayora Indah Tbk, PT
11	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk, PT
12	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk, PT
13	SKBM	Sekar Bumi Tbk, PT
14	SKLT	Sekar Laut Tbk, PT

15	STTP	Siantar Top Tbk, PT
16	ULTJ	Ultrajaya Milk Indutry and Trading Company Tbk, PT

Sumber : BEI (data diolah, 2017)

2. Sampel

Menurut Sugioyono (2016:81) Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Dalam penelitian ini pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2016:85) *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian ini sebagai berikut:

1. Perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2016.
2. Perusahaan *food and beverage* yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut selama periode 2013-2016.
3. Perusahaan *food and beverage* yang tidak pernah mengalami kerugian selama tahun periode 2013-2016.

Tabel 5. Proses Pemilihan Sampel

No.	Kode Saham	Nama perusahaan	Kriteria			Terpilih
			1	2	3	
1.	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT	√	√	√	√
2.	ALTO	Tri Bayan Tirta Tbk, PT	√	√	-	-
3.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, PT (d.h) Cahaya Kalbar Tbk, PT	√	√	√	√

4.	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk, PT	-	√	√	-
5.	DLTA	Delta Djakarta Tbk, PT	√	√	√	√
6.	HOKI	Buyung Putra Sembada Tbk, PT	-	√	√	-
7.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT	√	√	√	√
8.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT	√	√	√	√
9.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk, PT	√	√	√	√
10.	MYOR	Mayora Indah Tbk, PT	√	√	√	√
11.	PSDN	Prasida Aneka Niaga Tbk, PT	√	√	-	-
12.	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk, PT	√	√	√	√
13.	SKBM	Sekar Bumi Tbk, PT	√	√	√	√
14.	SKLT	Sekar Laut Tbk, PT	√	√	√	√
15.	STTP	Siantar Top Tbk, PT	√	√	√	√
16.	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk, PT	√	√	√	√
Jumlah terpilih						12

Sumber: Data diolah, 2017

Berdasarkan proses pemilihan sampel yang dilakukan dari 16 perusahaan yang menjadi populasi terdapat 12 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Berikut ini adalah daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian:

Tabel 6. Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Emiten
1	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT
2	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia TBK, PT

No	Kode	Nama Emiten
3	DLTA	Delta Djakarta Tbk, PT
4	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT
6	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk, PT
7	MYOR	Mayora Indah Tbk, PT
8	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk, PT
9	SKBM	Sekar Bumi Tbk, PT
10	SKLT	Sekar Laut Tbk, PT
11	STTP	Siantar Top Tbk, PT
12	ULTJ	Ultrajaya Milk Indutry and Trading Company Tbk, PT

Sumber: data diolah, 2017

E. Teknik Pengumpulan Data

Berdasarkan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen (Sugiyono, 2013:37). Data sumber sekunder yang dimaksud diantaranya data ringkasan performa perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data ringkasan ambil dari website Bursa Efek Indonesia. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dengan metode dokumentasi. Menurut Sugiyono (2013:240), teknik dokumentasi merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu. Data yang didapatkan akan digunakan untuk pemecahan masalah yang sedang diteliti atau untuk menguji hipotesis. Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, situs resmi www.idx.co.id

F. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Siregar (2013) menjelaskan bahwa “data sekunder adalah data yang diterbitkan atau digunakan oleh organisasi yang bukan pengolahnya”. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung, dalam bentuk dokumen, yaitu catatan, arsip, dan lain-lain. Data sekunder tersebut diperoleh dengan mengakses *website* resmi www.idx.co.id.

Dokumen yang diambil dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan (*annual report*). Penelitian ini akan didasarkan pada dua jenis komponen laporan keuangan, yaitu neraca (*balance sheet*) dan laporan laba rugi. Laporan tahunan yang digunakan adalah pada masing-masing perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016 yang telah menjadi sampel penelitian. Berdasarkan laporan tahunan pada perusahaan terpilih tersebut, kemudian diolah menjadi rasio-rasio keuangan sesuai dengan indikator keuangan perusahaan yang telah ditetapkan sebelumnya yang pada akhirnya digunakan untuk analisis hipotesis.

Penelitian ini memilih periode 2013-2016 agar penelitian ini lebih *update* dari penelitian sebelumnya. Selain itu, Omset di industri makanan dan minuman olahan diprediksi akan bertumbuh 4-5% pada basis year-on-year pada kuartal pertama di 2015 dari periode yang sama di tahun lalu. Faktor-faktor yang telah menghambat industri ini adalah penurunan subsidi bahan bakar, ekspor yang

lambat, ketergantungan industri ini pada impor bahan mentah, melemahnya daya beli masyarakat karena rendahnya harga-harga komoditi, dan nilai tukar rupiah yang lemah. Karena kondisi yang kurang kondusif ini, pertumbuhan omset pada tahun fiskal 2015 akan terbatas menjadi sekitar 6% , turun dari dugaan awal pertumbuhan sebesar 8% . Pada awal tahun 2015, para produsen makanan dan minuman olahan di Indonesia menaikkan harga sekitar 5 sampai 10% karena kenaikan biaya transportasi karena pemerintah menaikkan harga bahan bakar bersubsidi pada akhir 2014 sebagai upaya mengumpulkan dana untuk pengembangan ekonomi dan sosial. Meskipun biaya transportasi menurun setelah pemerintah Indonesia membiarkan harga bahan bakar bergerak mengikuti harga minyak dunia (yang hampir berkurang setengahnya sejak Juni 2014) pada awal 2015, industri ini masih mengalami dampak buruk dari nilai tukar rupiah yang melemah. Karena jumlah yang relatif besar dari bahan-bahan baku (seperti gula, gandum, susu, jus buah dan kedelai) diimpor, biaya operasional meningkat tajam karena melemahnya rupiah (terhadap dollar AS). Namun, karena manufaktur makanan dan minuman telah menaikkan harga pada awal tahun, mereka tidak ingin menaikkan harga lagi (www.indonesia-investments.com).

G. Teknik Analisis Data

Menurut Sugiyono (2014) analisis data adalah:

“Kegiatan setelah seluruh data terkumpul. Kegiatan dalam analisis data adalah mengelompokkan data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan

perhitungan untuk menjawab rumusan masalah dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan”.

Data yang telah dikumpulkan oleh peneliti kemudian akan diolah dan dianalisis sesuai dengan kebutuhan penelitian ini.

1. Analisis Altman Z-Score

Formula *Z-Score* untuk memprediksi kebangkrutan dari Altman merupakan sebuah multivariate formula yang digunakan untuk mengukur kesehatan finansial dari sebuah perusahaan. Altman *Z-Score* ditentukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Z_i = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

Dimana:

X_1 = (Aktiva Lancar – utang Lancar) / Total Aktiva

X_2 = Laba yang Ditahan / Total Aktiva

X_3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak / Total Aktiva

X_4 = Nilai Buku Saham Biasa dan Saham Preferen / Nilai Buku Total Utang

X_5 = Penjualan / Total Aktiva

2. Analisis Data Statistik

Penelitian ini peneliti menggunakan *software* analisis statistika *statistical product and service solutions* (SPSS) sebagai pengolah data penelitian. Berikut tahapan analisis data yang digunakan dalam penelitian ini:

a. Statistik Deskriptif

“Statistik deskriptif adalah statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap obyek yang diteliti melalui data sampel dan populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan

analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku Sugiyono (2017:29)". Statistik deskriptif ini menggunakan cara-cara penyajian data, dengan tabel biasa maupun distribusi frekuensi, grafik garis maupun batang, diagram lingkara, pictogram, penjelasan kelompok melalui rentang dan simpangan baku.

b. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk memastikan bahwa bentuk persebaran data berdistribusi normal atau tidak berdistribusi normal. Adapun uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terjadi korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode saat t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ dalam model regresi linear. Apabila terjadi korelasi antar kesalahan pengganggu maka dapat dikatakan adanya permasalahan autokorelasi. Model regresi dikatakan baik ketika bebas dari autokorelasi. Penyebab timbulnya autokorelasi diakibatkan oleh residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya yang berurutan sepanjang waktu dan berkaitan satu sama lain. Penelitian ini mendeteksi autokorelasi menggunakan Run Test untuk menguji apakah terdapat korelasi yang tinggi antar residual dan melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak. Data residual dikatakan random atau acak apabila antar residual tidak terdapat hubungan korelasi.

Berikut analisis yang digunakan pada uji autokorelasi, yaitu:

- 1) Jika nilai signifikansi \geq taraf nyata (0,05), maka tidak terjadi gejala autokorelasi antar nilai residual.
- 2) Jika nilai signifikansi $<$ taraf nyata (0,05), maka terjadi gejala autokorelasi antar nilai residual (Ghozali, 2016:107)

2. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2016:134) menyatakan bahwa uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi. Model regresi dikatakan baik apabila *variance* dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap (homokedastisitas) atau tidak terjadi heterokedastisitas. Penelitian ini menguji heterokedastisitas dengan menggunakan grafik Plot.

Berikut analisis yang digunakan pada uji heterokedastisitas, yaitu:

- 1) Apabila terdapat pola seperti titik-titik menyebar secara teratur (bergelombang, menyebar kemudian menyempit), maka terjadi heterokedastisitas.
- 2) Apabila tidak terdapat pola yang jelas, serta titik-titik menyebar secara acak, baik menyebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi.

3. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji adanya korelasi antar variabel bebas (*independen*) dalam model regresi. Apabila terjadi korelasi antar variabel bebas, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. variabel

ortogonal sendiri merupakan variabel bebas yang yang memiliki nilai korelasi antar sesama variabel bebas bernilai sama dengan nol. Dalam penelitian ini peneliti melihat *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk menguji multikolinieritas. *Variance Inflation Factor* menunjukkan setiap variabel bebas menjadi variabel terikat dan diregres terhadap variabel bebas lainnya. Untuk adanya menunjukkan multikolinieritas digunakan nilai *cut off* yaitu nilai tolerance ≤ 0.10 atau sebesar VIF ≥ 10 . Berikut analisis yang digunakan pada uji multikolinieritas, yaitu:

- 1) Jika VIF ≥ 10 , maka terjadi multikolinieritas.
- 2) Jika VIF < 10 , maka tidak terjadi multikolinieritas (Ghozali, 2016:103-104).

4. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak. Apabila data berdistribusi normal, maka dapat menggunakan uji statistik parametrik, sedangkan apabila data tidak berdistribusi normal, maka dapat menggunakan uji statistik non parametrik (Siregar:2013:138). Uji normalitas dapat dilihat melalui uji Kolmogorov-Smirnov dengan membandingkan antara frekuensi kumulatif distribusi teoritik dengan frekuensi kumulatif distribusi empirik.

Berikut analisis yang digunakan pada uji Kolmogorov-Smirnov, yaitu:

- 1) Jika probabilitas (*Sig*) \geq taraf nyata (0,05), maka distribusi data dinyatakan normal.

- 2) Jika probabilitas (*Sig*) < taraf nyata (0,05), maka distribusi data dinyatakan tidak normal.

c. Analisis Statistik Inferensial

Statistik inferensial disebut juga statistik induktif atau statistik penarikan kesimpulan merupakan serangkaian teknik yang digunakan untuk mengkaji, menafsirkan, dan mengambil kesimpulan berdasarkan data yang diperoleh dari sampel untuk menggambarkan karakteristik atau ciri dari suatu populasi (Siregar, 2013:2). Penelitian ini, peneliti akan melakukan uji statistik inferensial dengan menggunakan *Minitab 14*. Adapun uji inferensial dalam penelitian ini, yaitu:

1) Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi ganda digunakan oleh peneliti, bila peneliti bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya). Jadi analisis regresi ganda akan dilakukan bila jumlah variabel independennya minimal 2 (Sugiyono, 2014). Penelitian ini, penulis menggunakan persamaan regresi linier berganda karena variabel bebas dalam penelitian lebih dari satu. Adapun persamaan regresi linier berganda menurut Sugiyono (2014) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan:

Y = Variabel profitabilitas

α = Konstanta

b_1, b_2, b_3 dan b_4 = Koefisien regresi variabel independen

X_1 = *Return On Asset*

X_2 = *Return On Equity*

X_3 = *Current Ratio*

X_4 = *Debt Ratio*

e = Standar error/variabel pengganggu lain yang mempengaruhi Y

2) Uji Parsial (*t test*)

Uji parsial (*t test*) digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun langkah-langkah yang dilakukan adalah:

a. Menentukan Hipotesis

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini berhubungan dengan ada atau tidaknya pengaruh yang signifikan antara variabel bebas atau independen yaitu *return on asset*, *return on equity*, *current ratio*, dan *debt ratio* terhadap variabel tidak bebas atau dependen yaitu *financial distress*. Apabila hipotesis penelitian tersebut dinyatakan ke dalam hipotesis adalah:

1) Hipotesis *Return On Asset*

$H_0 : \beta_1 = 0$: Tidak terdapat pengaruh signifikan antara *return on asset* terhadap *financial distress*.

$H_a : \beta_1 \geq 0$: Terdapat pengaruh signifikan antara *return on asset* terhadap *financial distress*.

2) Hipotesis *Return On Equity*

$H_0 : \beta_2 = 0$: Tidak terdapat pengaruh signifikan antara *return on equity* terhadap *financial distress*.

$H_a : \beta_2 \geq 0$: Terdapat pengaruh signifikan antara *return on equity* terhadap *financial distress*.

3) Hipotesis *Current Ratio*

$H_o : \beta_2 = 0$: Tidak terdapat pengaruh signifikan antara *current ratio* terhadap *financial distress*.

$H_a : \beta_2 \geq 0$: Terdapat pengaruh signifikan antara *current ratio* terhadap *financial distress*.

4) Hipotesis *Debt Ratio*

$H_o : \beta_2 = 0$: Tidak terdapat pengaruh signifikan antara *debt ratio* terhadap *financial distress*.

$H_a : \beta_2 \geq 0$: Terdapat pengaruh signifikan antara *debt ratio* terhadap *financial distress*.

b. Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi yang dipilih adalah 5% ($\alpha = 0,05$) dan derajat bebas (db) = $n-k-1$ untuk memperoleh nilai t_{tabel} sebagai batas daerah penerimaan dan penolakan hipotesis.

c. Menghitung nilai t_{hitung}

Pengujian regresi secara parsial untuk mengetahui apakah individual variabel bebas berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel terikat. Hipotesis parsial digunakan uji t, maka dapat dianalisis dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{r \sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Sugiyono (2014:250)

Keterangan:

t = Uji t

r = Nilai koefisien korelasi

r² = Koefisien determinasi

n = Jumlah sampel yang diobservasi

d. Kriteria pengujian hipotesis secara parsial, kriteria uji t yang digunakan adalah:

- 1) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak, dan H_a diterima, berarti variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen.
- 2) Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, berarti variabel independen secara parsial tidak mempengaruhi variabel dependen.

3) Uji Simultan (*F test*)

Uji pengaruh simultan (*F test*) digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen. Apabila hipotesis penelitian tersebut dinyatakan ke dalam hipotesis adalah:

a) Menentukan Hipotesis

H_0 : $\beta_1, \beta_2 = 0$: Tidak terdapat pengaruh *return on asset*, *return on equity*, *current ratio*, dan *debt ratio* terhadap *financial distress*.

$H_a : \beta_1, \beta_2 \neq 0$: Terdapat pengaruh *return on asset*, *return on equity*, *current ratio*, dan *debt ratio* terhadap *financial distress*.

b) Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi yang dipilih adalah 5% ($\alpha = 0,05$) dan derajat bebas (db) = $n-k-1$ untuk memperoleh nilai F_{tabel} sebagai batas daerah penerimaan dan penolakan hipotesis.

c) Menentukan nilai F_{hitung}

Nilai F_{hitung} bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas secara menyeluruh memberikan pengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Maka dapat dianalisis dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$F = \frac{R^2 / (K-1)}{(1 - R^2) (N-K)}$$

Dimana:

R^2 = Nilai koefisien parsial

n = jumlah sampel

k = jumlah variabel bebas

d) Kriteria pengujian hipotesis secara simultan kriteria uji F yang digunakan adalah:

Jika $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$, maka H_0 ditolak, dan H_a diterima, berarti variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen.

Jika $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, berarti variabel independen secara simultan tidak mempengaruhi variabel dependen.

4) Uji Koefisien Determinasi

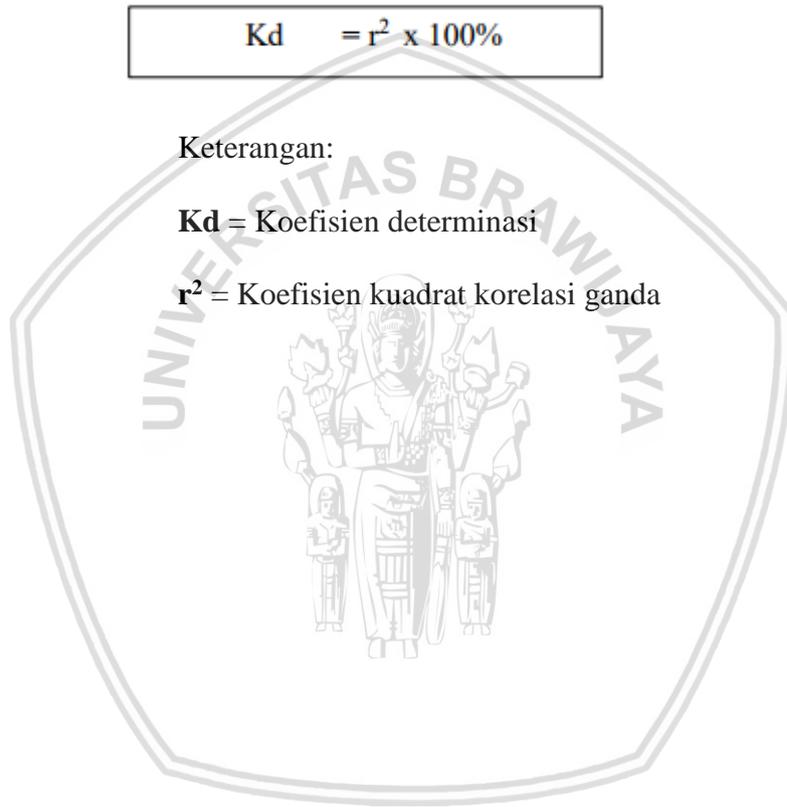
Koefisien determinasi digunakan untuk menguji *goodness-fit* dari model regresi. Analisis ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen yaitu likuiditas dan solvabilitas terhadap variabel dependen yaitu profitabilitas. Koefisien determinasi dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Kd = r^2 \times 100\%$$

Keterangan:

Kd = Koefisien determinasi

r² = Koefisien kuadrat korelasi ganda





BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

1. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) yang sebelumnya bernama PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) pertama kali berdiri pada zaman pemerintahan Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintahan kolonial atau VOC pada tahun 1912 di Batavia, yang saat ini dikenal sebagai Jakarta. Bursa Batavia sempat ditutup selama periode Perang Dunia I dan kemudian dibuka kembali pada tahun 1925. Selain Bursa Batavia, pemerintah kolonial juga mengoperasikan Bursa Paralel di Surabaya dan Semarang. Namun kegiatan bursa saham ini dihentikan kembali ketika terjadi pendudukan oleh tentara Jepang di Batavia.

Pada 1951 Bursa Efek Jakarta dibentuk ulang melalui Undang-Undang Darurat No. 13 tahun 1951. Tujuh tahun setelah Indonesia memproklamasikan kemerdekaan, bursa saham dibuka lagi di Jakarta dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda sebelum Perang Dunia. Selama dua dekade kemudian, BEJ mengalami pasang surut yang ditandai oleh pemberhentian kegiatan sepanjang dekade 60-an dan awal 70-an.

Pada tahun 1997, Pemerintah Indonesia menghidupkan kembali BEJ dengan mencatat saham 13 perusahaan PMA dan ditangani oleh badan

Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), Institusi baru dibawah Departemen Keuangan kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun mulai meningkat seiring dengan perkembangan pasar *financial* dan sektor swasta. Namun demikian, baru sekitar akhir dekade 80-an dan awal 90-an, BEJ benar-benar berkembang menjadi bursa efek seperti yang kita kenal sekarang. Pada tanggal 13 Juli 1992, bursa saham diswastanisasi menjadi PT. Bursa Efek Jakarta mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM dari badan pelaksanaan menjadi Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM). Dengan diswastanisasinya Bursa Efek Jakarta (BEJ), PT. BEJ menjadi salah satu bursa saham yang dinamis di Asia. Swastanisasi bursa saham menjadi PT. BEJ ini mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM dari Badan Pelaksana Pasar Modal menjadi Badan Pengawas Pasar Modal.

Tahun 1995 adalah tahun BEJ memasuki babak baru. Dengan diberlakukannya Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal, peran BEJ sebagai salah satu *Self Regulatory Organisation* (SRO) Pasar modal Indonesia semakin dikukuhkan. BEJ tumbuh pesat berkat sejumlah pencapaian dibidang teknologi perdagangan, diantaranya mulai dipakainya *Jakarta Automated Trading System* (JATS) mulai 22 Mei 1995 sebuah sistem perdagangan otomatisasi yang menggantikan sistem perdagangan manual. Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang *fair* dan transparan dibanding sistem perdagangan manual, perdagangan tanpa warkat (*Scriptless Trading*) pada tahun 2001 dengan tujuan untuk meningkatkan likuiditas pasar

dan menghindari peristiwa saham hilang dan pemalsuan dan juga untuk mempercepat proses penyelesaian transaksi dan *remote trading* pada tahun 2004, serta berlakunya peraturan baru tentang pencatatan, perdagangan dan keanggotaan bursa. Tujuan dari peluncuran sistem JATS-RT ini adalah untuk memungkinkan anggota bursa yang terhubung dengan JATS-RT untuk melakukan transaksi secara langsung dari kantor mereka masing-masing melalui fasilitas *remote trading* tersebut.

Pada akhir tahun 2005, tercatat 68 anggota JATS-RT dibandingkan dengan hanya 24 anggota di tahun 2004, suatu peningkatan sebesar 65% pada jumlah anggota bursa yang dapat melakukan perdagangan jarak jauh. Penambahan dan meningkatnya permintaan untuk transaksi perdagangan jarak jauh, secara resmi bergabung dan diubah namanya menjadi PT. Bursa Efek Indonesia (BEI). Kehadiran entitas baru ini mencerminkan kepentingan pasar modal secara nasional dan diharapkan meningkatkan efisiensi industri pasar modal di Indonesia dan menambah daya tarik untuk berinvestasi.

Visi dari Bursa Efek Indonesia adalah menjadi pasar modal yang kompetitif dengan kredibilitas dunia, sedangkan misinya adalah Penyedia layanan jasa dan produk terbaik, orientasi pasar dan menjadi pilar atau tiang perekonomian Indonesia. (www.idx.co.id)

2. Gambaran Umum Sampel Penelitian

a. PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk

PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) didirikan pada tanggal 26 Januari 1990 dengan nama PT Asia Intiselera dan mulai beroperasi

secara komersial pada tahun 1990. Kantor pusat TPSF berada di Gedung Alun Graha, Jl. Prof. Dr. Soepomo No. 233 Jakarta. Lokasi pabrik mie kriting, biskuit dan permen terletak di beberapa lokasi di Sumatra dan Kalimantan. Usaha pengelolaan dan distribusi beras terletak di Cikarang, Jawa Barat, dan Sragen.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan meliputi usaha bidang perdagangan, perindustrian, peternakan, perkebunan, pertanian, perikanan dan jasa. Sedangkan kegiatan usaha entitas anak meliputi usaha industri mie dan perdagangan mie, khususnya mie kering, mie instan dan mie bihun, *snack*, industri biskuit, permen, perkebunan kelapa sawit, pembangkit tenaga listrik, pengolahan dan distribusi beras.

Pada tanggal 14 Mei 1997, perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Saham Perdana 45.000.000 saham dengan nilai nominal Rp 500,- per saham dan harga penawaran RP 950,- kepada masyarakat. Pada tanggal 11 Juni 1997, saham tersebut telah efektif dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia.

(www.tigapilar.com)

b. PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk

PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (sebelumnya PT Cahaya Kalbar Tbk atau CEKA) didirikan pada tanggal 3 Februari 1968 dengan nama CV Tjahaya Kalbar dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1971. Kantor pusat CEKA berlokasi di Kawasan Industri

Jababeka II, Jl. Industri Selatan 3 Blok GG No. 1, Cikarang, Bekasi 17550, Jawa Barat. Lokasi pabrik CEKA terletak di Kawasan Industri Jababeka, Cikarang Jawa Barat, dan Pontianak Kalimantan Barat. Induk usaha CEKA adalah *Tradesound Investment Limited*, sedangkan induk usaha utama CEKA adalah *Wilmar International Limited*, merupakan perusahaan yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia.

Wilmar Cahaya Indonesia Tbk merupakan perusahaan dibawah Grup Wilmar International Limited. Wilmar International Limited adalah sebuah perusahaan yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Singapura. Ruang lingkup kegiatan CEKA meliputi bidang industri makanan berupa industri minyak nabati (minyak kelapa sawit beserta produk-produk turunannya), biji tengkawang, minyak tengkawang dan minyak nabati spesialitas untuk industri makanan & minuman; bidang perdagangan lokal, ekspor, impor, dan berdagang hasil bumi, hasil hutan, berdagang barang-barang keperluan sehari-hari. (www.wilmarcahayaindonesia.com)

c. PT Delta Djakarta Tbk

PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) didirikan pada tanggal 15 Juni 1990 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1993. Kantor pusat DLTA dan pabriknya berlokasi di Jalan Inspeksi Tarum Barat, Bekasi Timur – Jawa Barat. Pabrik “Anker Bir” didirikan pada tahun 1932 dengan nama Archipel Brouwerij. Dalam perkembangannya, kepemilikan dari pabrik ini telah mengalami

beberapa kali perubahan hingga berbentuk PT Delt Jakarta pada tahun 1970. DLTA merupakan salah satu anggota dari San Miguel Group, Filipina. Induk usaha DLTA adalah San Miguel Malaysia (L) Private Limited, Malaysia. Sedangkan induk usaha utama DLTA adalah Top Frontier Investment Holdings, Inc, berkependudukan di Filipina.

Berdasarkan Anggaran dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DLTA yaitu termasuk untuk memproduksi dan menjual bir pilsener dan bir hitam dengan merk “Anker”, “Carlsberg”, “San Miguel”, “San Mig Light”, dan “Kuda Putih”. DLTA juga memproduksi dan menjual produk minuman non alkohol dengan merk “Sodaku”. Pada tahun 1984, DLTA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham DLTA kepada masyarakat sebanyak 347.400 dengan nilai nominal Rp 1000,- per saham dengan harga penawaran Rp 2950,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa efek Indonesia pada tanggal 27 Februari 1984. (www.deltajkt.co.id)

d. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) didirikan pada tanggal 02 September 2009 dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 1 Oktober 2009. ICBP merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha Divisi Mi Instan dan Divisi Penyedapan Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), pemegang saham pengendali. Kantor pusat ICBP berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower Lantai 23, Jl. Jend.

Sudirman, Kav. 76-78, Jakarta 12910, Indonesia, sedangkan pabrik perusahaan dan anak usaha berlokasi di pulau Jawa, Sumatra, Kalimantan, Sulawesi, dan Malaysia. Induk usaha terakhir dari ICBP adalah First Pacific Company Limited (FP), Hongkong. (www.indofoodcbp.com)

e. PT Indofood Sukses Makmur Tbk

PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) merupakan produsen berbagai jenis makanan dan minuman yang berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower Lantai 23, Jl. Jend. Sudirman, Kav. 76-78, Jakarta 12910, Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 14 Agustus 1990 oleh Sudono Salim dengan nama PT Panganjaya Intikusuma yang pada tanggal 5 Februari 1994 menjadi Indofood Sukses Makmur. Perusahaan ini mengekspor bahan makanannya hingga Australia, Asia, dan Eropa. Dalam beberapa dekade ini Indofood telah bertransformasi menjadi sebuah perusahaan *total food solutions* dengan kegiatan operasional yang mencakup seluruh tahapan proses produksi makanan, mulai dari produksi dan pengolahan bahan baku hingga menjadi produk akhir yang tersedia di rak para pedagang eceran. (www.indofood.com)

f. PT Multi Bintang Indonesia Tbk

Pertama kali didirikan dengan nama Nederlandsh-Indische brewery di Surabaya sebelum mendirikan brewery yang kedua di Tangerang tahun 1972. Perusahaan berganti nama menjadi PT Multi Bintang Indonesia ketika perusahaan *go public* pada tahun 1981. Multi

Bintang yang sahamnya tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi anak perusahaan Asia Pasific Breweries Limited (APB) dari Singapore ketika APB menguasai saham mayoritas Multi Bintang tahun 2010. Pada bulan September 2013, HEINEKEN International BV dari Belanda kembali menjadi pemegang saham utama di Multi Bintang ketika HEINEKEN menguasai saham yang dimiliki APB. Multi Bintang diidentikan dengan Bir Bintang, merk bir unggulan Indonesia. Perusahaan memproduksi dan memasarkan merk bir premium internasional yang paling bernilai di dunia, yakni HEINEKEN dan juga jenis minuman bebas alkohol, Bintang Zero dan minuman ringan berkarbonat, Green Sands di Indonesia. Komposisi kepemilikan saham akhir tahun 2014 adalah Heineken Internasional BV sebesar 81,78%, dan masyarakat lainnya/publik sebesar 18,22%. (www.multibintang.co.id)

g. PT Mayora Indah Tbk

PT Mayora Indah Tbk (MYOR) didirikan pada tahun 1977 dengan pabrik pertama berlokasi di Tangerang. Menjadi perusahaan publik pada tahun 1990. Kantor Pusat Mayora Indah berlokasi di Gedung Mayora Jl. Tomang Raya 21-23 Jakarta Barat. Sesuai dengan Anggaran Dasarnya, kegiatan usaha Perseroan diantaranya adalah dalam bidang industri. Saat ini, PT. Mayora Indah Tbk. memproduksi dan memiliki 6 (enam) divisi yang masing masing menghasilkan produk berbeda namun terintegrasi yaitu, divisi biskuit, kembang gula, wafer,

coklat, kopi dan makanan kesehatan. Pada tanggal 25 Mei 1990, MYOR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MYOR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp9.300,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 04 Juli 1990. (www.mayora.com)

h. PT Nippon Indosari Corporindo Tbk

PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) (Sari Roti) didirikan 08 Maret 1995 dengan nama PT Nippon Indosari Corporation dan mulai beroperasi komersial pada tahun 1996. Kantor pusat dan salah satu pabrik ROTI berkedudukan di Kawasan Industri MM 2100 Jl. Selayar blok A9, Desa Mekarwangi, Cikarang Barat, Bekasi 17530 – Jawa Barat, dan pabrik lainnya berlokasi di Kawasan Industri Jababeka Cikarang blok U dan W – Bekasi, Pasuruan, Semarang, Makassar, Purwakarta, Palembang, Cikande dan Medan. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup usaha utama ROTI bergerak di bidang pabrikasi, penjualan dan distribusi roti (roti tawar, roti manis, roti berlapis, cake dan bread crumb) dengan merek "Sari Roti". Pendapatan utama ROTI berasal dari penjualan roti tawar dan roti manis. Pada tanggal 18 Juni 2010, ROTI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ROTI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 151.854.000 dengan nilai

nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp1.250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 28 Juni 2010. (www.sariroti.com)

i. PT Sekar Bumi Tbk

PT Sekar Bumi Tbk (SKBM) didirikan 12 April 1973 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1974. Kantor pusat SKBM berlokasi di Plaza Asia, Lantai 2, Jl. Jend. Sudirman Kav. 59, Jakarta 12190 – Indonesia dan pabrik berlokasi di Jalan Jenggolo 2 No. 17 Waru, Sidoarjo serta tambak di Bone dan Mare, Sulawesi. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SKBM adalah dalam bidang usaha pengolahan hasil perikanan laut dan darat, hasil bumi dan peternakan. Sekar Bumi memiliki 2 divisi usaha, yaitu hasil laut beku nilai tambah (udang, ikan, cumi-cumi, dan banyak lainnya) dan makanan olahan beku (dim sum, udang berlapis tepung roti, bakso seafood, sosis, dan banyak lainnya). Selain itu, melalui anak usahanya, Sekar Bumi memproduksi pakan ikan, pakan udang, mete dan produk kacang lainnya. Produk-produk Sekar Bumi dipasarkan dengan berbagai merek, diantaranya SKB, Bumifood dan Mitraku. Tanggal 18 September 1995, SKBM memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SKBM (IPO) kepada masyarakat. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 05 Januari 1993. Kemudian sejak tanggal 15 September 1999, saham PT Sekar Bumi Tbk (SKBM) dihapus dari

daftar Efek Jakarta oleh PT Bursa Efek Jakarta (sekarang PT Bursa Efek Indonesia / BEI). Pada tanggal 24 September 2012, SKBM memperoleh persetujuan pencatatan kembali (relisting) efeknya oleh PT Bursa Efek Indonesia, terhitung sejak tanggal 28 September 2012. (www.sekarbumi.com)

j. PT Sekar Laut Tbk

PT Sekar Laut Tbk (SKLT) didirikan 19 Juli 1976 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Kantor pusat SKLT berlokasi di Wisma Nugra Santana, Lt. 7, Suite 707, Jln. Jend. Sudirman Kav. 7-8, Jakarta 10220 dan Kantor cabang berlokasi di Jalan Raya Darmo No. 23-25, Surabaya, serta Pabrik berlokasi di Jalan Jenggolo II/17 Sidoarjo. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SKLT meliputi bidang industri pembuatan kerupuk, saos tomat, sambal, bumbu masak dan makan ringan serta menjual produknya di dalam negeri maupun di luar negeri. Produk-produknya dipasarkan dengan merek FINNA. Pada tahun 1993, SKLT memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SKLT (IPO) kepada masyarakat sebanyak 6.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp4.300,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 September 1993. (www.sekarlaut.com)

k. PT Siantar Top Tbk

PT Siantar Top Tbk (STTP) didirikan tanggal 12 Mei 1987 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan September 1989. Kantor pusat Siantar Top beralamat di Jl. Tambak Sawah No. 21-23 Waru, Sidoarjo, dengan pabrik berlokasi di Sidoarjo (Jawa Timur), Medan (Sumatera Utara), Bekasi (Jawa Barat) dan Makassar (Sulawesi Selatan). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Siantar Top terutama bergerak dalam bidang industri makanan ringan, yaitu mie (snack noodle, antara lain: Soba, Spix Mie Goreng, Mie Gemes, Boyki, Tamiku, Wilco, Fajar, dll), kerupuk (crackers, seperti French Fries 2000, Twistko, Leanet, Opotato, dll), biskuit dan wafer (Goriorio, Gopotato, Go Malkist, Brio Gopotato, Go Choco Star, Wafer Stick, Superman, Goriorio Magic, Goriorio Otamtam, dll), dan kembang gula (candy dengan berbagai macam rasa seperti: DR. Milk, Gaul, Mango, Era Cool, dll). Selain itu, STTP juga menjalankan usaha percetakan melalui anak usaha (PT Siantar Megah Jaya). Pada tanggal 25 Nopember 1996, STTP memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham STTP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 27.000.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dan harga penawaran Rp2.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Desember 1996. (www.siantartop.co.id)

1. PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk

PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) didirikan tanggal 2 Nopember 1971 dan mulai beroperasi secara komersial pada awal tahun 1974. Kantor pusat dan pabrik Ultrajaya berlokasi di Jl. Raya Cimareme 131 Padalarang – 40552, Kab. Bandung Barat. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Ultrajaya bergerak dalam bidang industri makanan dan minuman, dan bidang perdagangan. Di bidang minuman Ultrajaya memproduksi rupa-rupa jenis minuman seperti susu cair, sari buah, teh, minuman tradisional dan minuman kesehatan, yang diolah dengan teknologi UHT (Ultra High Temperature) dan dikemas dalam kemasan karton aseptik. Di bidang makanan Ultrajaya memproduksi susu kental manis, susu bubuk, dan konsentrat buah-buahan tropis. Ultrajaya memasarkan hasil produksinya dengan cara penjualan langsung (direct selling), melalui pasar modern (modern trade). Penjualan langsung dilakukan ke toko-toko, P&D, kios-kios, dan pasar tradisional lain dengan menggunakan armada milik sendiri. Penjualan tidak langsung dilakukan melalui agen/distributor yang tersebar di seluruh wilayah kepulauan Indonesia. Perusahaan juga melakukan penjualan ekspor ke beberapa negara.

Merek utama dari produk-produk Ultrajaya, antara lain: susu cair (Ultra Milk, Ultra Mimi, Susu Sehat, Low Fat Hi Cal), teh (Teh Kotak dan Teh Bunga), minuman kesehatan dan lainnya (Sari Asam, Sari Kacang Ijo dan Coco Pandan Drink), susu bubuk (Morinaga, diproduksi untuk PT Sanghiang Perkasa yang merupakan anak usaha dari Kalbe

Farma Tbk (KLBF)), susu kental manis (Cap Sapi) dan konsentrat buah-buahan (Ultra). Pada tanggal 15 Mei 1990, ULTJ memperoleh ijin Menteri Keuangan Republik Indonesia untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ULTJ (IPO) kepada masyarakat sebanyak 6.000.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 2 Juli 1990.

(www.ultrajaya.co.id)

B. Altman Z-Score

Berikut ini data Z-Score perusahaan Food and Beverage setiap tahun yang disajikan dalam satuan persen (%) dan digunakan sebagai variabel (Y).

Tabel 7 . Z-Score (Y) Periode 2013-2016

No	Kode	Y (Zscore)			
		2013	2014	2015	2016
1	AISA	1.71	1.64	1.41	1.80
2	CEKA	3.46	3.69	3.39	4.88
3	DLTA	4.88	4.58	4.50	5.02
4	ICBP	2.77	3.72	2.84	3.02
5	INDF	1.60	1.63	1.53	1.86
6	MLBI	5.72	2.93	2.65	3.58
7	MYOR	2.53	2.34	2.73	2.94
8	ROTI	1.76	1.89	1.96	1.88
9	SKBM	3.60	3.82	2.87	1.94
10	SKLT	2.61	2.83	2.68	2.24
11	STTP	2.19	2.41	2.66	2.32
12	ULTJ	3.03	3.95	8.88	4.70

Sumber : Data Diolah, 2018

Keterangan :

Safe	Grey	Distress
------	------	----------

- *Safe* : Kategori perusahaan yang dinyatakan sehat
- *Grey* : Kategori perusahaan yang mengalami rawan kebangkrutan
- *Distress* : Kategori perusahaan yang mengalami kebangkrutan

Berdasarkan tabel *Z-Score* tersebut dapat diketahui nilai *Z* yang dimiliki perusahaan-perusahaan *food and beverage* yang sudah terpilih menjadi sampel menunjukkan bahwa semua perusahaan tidak ada yang dikatakan bangkrut/*distress*. Dapat diketahui juga dalam tabel tersebut hampir semua perusahaan mengalami rawan akan kebangkrutan. PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, PT Delta Djakarta Tbk dan PT Ultrajaya Milk and Trading Company Tbk yang selama 4 tahun berturut-turut masuk dalam kategori perusahaan sehat dan tidak memiliki tanda-tanda kesulitan keuangan karena memiliki *Z-Score* $>2,90$. Empat perusahaan dinyatakan dalam keadaan perusahaan yang naik turun kondisi keuangannya. Nilai *Z* terbesar sebesar 8,88 yaitu milik PT Ultrajaya Milk and Trading Company Tbk pada tahun 2015 dan nilai *Z* terendah sebesar 1,41 yang dimiliki PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk pada tahun 2015.

C. Analisis *Z-Score*

1. PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk

Berikut ini merupakan hasil perhitungan model *Z-Score* yang telah diterapkan pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk:

Tabel 8. Perhitungan Z-Score PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk Periode 2013-2016

PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk				
Variabel	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
X1	0.21	0.34	0.19	0.37
X2	0.12	0.12	0.13	0.19
X3	0.09	0.07	0.06	0.10
X4	0.88	0.95	0.78	0.85
X5	0.81	0.70	0.66	0.71
0.717 X1				
	0.15	0.24	0.14	0.27
0.847 X2				
	0.10	0.10	0.11	0.16
3.107 X3				
	0.28	0.20	0.17	0.30
0.420 X4				
	0.37	0.40	0.33	0.36
0.998 X5				
	0.81	0.70	0.66	0.71
Z-Score	1.71	1.64	1.41	1.80
Z-Criteria	Grey	Grey	Grey	Grey

Sumber: Data Diolah, 2018

X_1 yaitu modal kerja terhadap total aktiva, hal ini modal kerja diperoleh dari aktiva lancar – hutang lancar yaitu yang semakin besar hutang lancar yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin kecil nilai X_1 . Pada X_2 yaitu laba ditahan terhadap total aktiva. X_3 yaitu laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aktiva. X_3 sangat membantu dalam memperbesar perusahaan nilai Z-Score karena koefisien yang dimiliki yaitu 3,107. Pada tahun 2013-2016 X_3 yang dimiliki oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk mengalami nilai yang positif tetapi nilainya yang kecil, ini disebabkan oleh laba sebelum bunga dan pajak yang dimiliki oleh perusahaan memiliki nilai yang kecil, hal ini dapat memperkecil nilai X_3 . Nilai X_4 dan X_5 yang dimiliki

oleh perusahaan mengalami fluktuasi dari tahun 2013-2016, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk penjualan belum stabil.

Berdasarkan tabel perhitungan *Z-Score* tersebut dapat diketahui bahwa PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dalam keadaan rawan akan kebangkrutan karena setiap tahun berada dalam posisi *Grey* atau perusahaan mengalami rawan kebangkrutan. Nilai *Z-Score* tertinggi pada tahun 2016 yaitu sebesar 1,80 (perusahaan berpotensi mengalami rawan akan kebangkrutan), sedangkan *Z-Score* terendah terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 1.41 (perusahaan berpotensi mengalami rawan akan kebangkrutan). Semakin kecil nilai *X* maka akan semakin kecil pulai nilai *Z-Score*. Kondisi seperti ini mengakibatkan perusahaan berada dalam kondisi yang berpotensi mengalami kebangkrutan. Apabila perusahaan tidak segera memperbaiki kondisi keuangannya, maka hal tersebut akan mengakibatkan kebangkrutan.

Kondisi keuangan perusahaan yang kurang sehat dan mengalami potensi rawan akan kebangkrutan diharapkan manajemen dapat memperbaiki kinerja keuangan dengan segala perubahan di bidang manajemen operasional dan kebijakannya. Hal ini dilakukan dengan tujuan agar perusahaan secara perlahan mampu keluar dari *grey zone* dan terus bertahan dalam persaingan bisnis *food and beverage*.

2. PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk

Berikut ini merupakan hasil perhitungan model *Z-Score* yang telah diterapkan pada PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.

Tabel 9. Perhitungan Z-Score PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk Periode 2013-2016.

PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk				
Variabel	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
X1	0.31	0.26	0.29	0.42
X2	0.25	0.22	0.26	0.45
X3	0.08	0.04	0.10	0.20
X4	0.98	0.72	0.76	1.65
X5	2.37	2.88	2.35	2.89
0.717 X1	0.22	0.19	0.21	0.30
0.847 X2	0.21	0.19	0.22	0.38
3.107 X3	0.25	0.14	0.30	0.62
0.420 X4	0.41	0.30	0.32	0.69
0.998 X5	2.36	2.88	2.34	2.88
Z-Score	3.46	3.69	3.39	4.88
Z-Criteria	<i>Safe</i>	<i>Safe</i>	<i>Safe</i>	<i>Safe</i>

Sumber: Data Diolah, 2018

X_1 yaitu modal kerja terhadap total aktiva, hal ini modal kerja diperoleh dari aktiva lancar – hutang lancar yaitu yang semakin besar hutang lancar yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin kecil nilai X_1 . Pada X_2 yaitu laba ditahan terhadap total aktiva. X_3 yaitu laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aktiva. X_3 sangat membantu dalam memperbesar perusahaan nilai Z-Score karena koefisien yang dimiliki yaitu 3,107. Nilai X_4 dan X_5 yang dimiliki oleh perusahaan mengalami fluktuasi dari tahun 2013-2016, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk penjualan belum stabil.

Berdasarkan tabel perhitungan *Z-Score* tersebut dapat diketahui bahwa PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk dalam keadaan sehat, nilai *Z-Score* tertinggi pada tahun 2016 yaitu sebesar 4,88 (perusahaan dinyatakan sehat), sedangkan *Z-Score* terendah terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 3,39 (perusahaan dinyatakan sehat). Semakin kecil nilai X maka akan semakin kecil pulai nilai *Z-Score*. Kondisi seperti ini mengakibatkan perusahaan berada dalam kondisi yang berpotensi mengalami kebangkrutan. Apabila perusahaan tidak segera memperbaiki kondisi keuangannya, maka hal tersebut akan mengakibatkan kebangkrutan.

Melihat kondisi ini diharapkan manajemen perusahaan dapat mempertahankan kinerja keuangan dan kebijakannya ditengah perubahan pasar bisnis *food and beverage*. Hal itu dilakukan dengan tujuan perusahaan mampu mempertahankan trend positif perusahaan dengan terus berada dalam kondisi yang sehat dan jauh dari kesulitan keuangan. Terlebih perusahaan juga diharapkan bisa terus meningkatkan pengendalian operasional agar perusahaan bisa semakin baik dan jauh dari kondisi *financial distress*.

3. PT Delta Djakarta Tbk

Berikut ini merupakan hasil perhitungan model *Z-Score* yang telah diterapkan pada PT Delta Djakarta Tbk:

Tabel 10. Perhitungan *Z-Score* PT Delta Djakarta Tbk Periode 2013-2016

PT Delta Djakarta Tbk				
Variabel	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
X1	0.68	0.67	0.73	0.76

X2	0.73	0.73	0.78	0.81
X3	0.41	0.38	0.24	0.27
X4	3.55	3.36	4.50	5.46
X5	1.00	0.89	0.67	0.65
0.717 X1	0.49	0.48	0.53	0.54
0.847 X2	0.62	0.62	0.66	0.69
3.107 X3	1.28	1.19	0.75	0.85
0.420 X4	1.49	1.41	1.89	2.29
0.998 X5	1.00	0.88	0.67	0.65
Z-Score	4.88	4.58	4.50	5.02
Z-Criteria	<i>Safe</i>	<i>Safe</i>	<i>Safe</i>	<i>Safe</i>

Sumber: Data Diolah, 2018

X_1 yaitu modal kerja terhadap total aktiva, hal ini modal kerja diperoleh dari aktiva lancar – hutang lancar yaitu yang semakin besar hutang lancar yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin kecil nilai X_1 . Pada X_2 yaitu laba ditahan terhadap total aktiva. X_3 yaitu laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aktiva. X_3 sangat membantu dalam memperbesar perusahaan nilai *Z-Score* karena koefisien yang dimiliki yaitu 3,107. Nilai X_4 yang dimiliki oleh perusahaan mengalami fluktuasi dari tahun 2013-2016 dan nilai X_5 mengalami penurunan, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk penjualan belum stabil.

Berdasarkan tabel perhitungan *Z-Score* tersebut dapat diketahui bahwa PT Delta Djakarta Tbk dalam keadaan sehat, nilai *Z-Score* tertinggi pada tahun 2016 yaitu sebesar 5,02 (perusahaan dinyatakan sehat), sedangkan *Z-Score* terendah terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 34,50 (perusahaan dinyatakan sehat). Semakin kecil nilai X maka akan semakin kecil pulai nilai

Z-Score. Kondisi seperti ini mengakibatkan perusahaan berada dalam kondisi yang berpotensi mengalami kebangkrutan. Apabila perusahaan tidak segera memperbaiki kondisi keuangannya, maka hal tersebut akan mengakibatkan kebangkrutan.

Melihat kondisi ini diharapkan manajemen perusahaan dapat mempertahankan kinerja keuangan dan kebijakannya ditengah perubahan pasar bisnis *food and beverage*. Hal itu dilakukan dengan tujuan perusahaan mampu mempertahankan trend positif perusahaan dengan terus berada dalam kondisi yang sehat dan jauh dari kesulitan keuangan. Terlebih perusahaan juga diharapkan bisa terus meningkatkan pengendalian operasional agar perusahaan bisa semakin baik dan jauh dari kondisi *financial distress*.

4. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

Berikut ini merupakan hasil perhitungan model *Z-Score* yang telah diterapkan pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk:

Tabel 11. Perhitungan *Z-Score* PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk Periode 2013-2016

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk				
Variabel	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
X1	0.31	0.30	0.30	0.31
X2	0.28	0.30	0.33	0.38
X3	0.14	0.14	0.15	0.17
X4	1.66	3.89	1.61	1.78
X5	1.18	1.21	1.20	1.19
0.717 X1	0.22	0.21	0.21	0.23
0.847 X2	0.24	0.25	0.28	0.32
3.107 X3	0.43	0.42	0.47	0.54

0.420 X4	0.70	1.63	0.68	0.75
0.998 X5	1.18	1.20	1.19	1.19
Z-Score	2.77	3.72	2.84	3.02
Z-Criteria	Grey	Safe	Grey	Safe

Sumber: Data Diolah, 2018

X_1 yaitu modal kerja terhadap total aktiva, hal ini modal kerja diperoleh dari aktiva lancar – hutang lancar yaitu yang semakin besar hutang lancar yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin kecil nilai X_1 . Pada X_2 yaitu laba ditahan terhadap total aktiva. X_3 yaitu laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aktiva. X_3 sangat membantu dalam memperbesar perusahaan nilai *Z-Score* karena koefisien yang dimiliki yaitu 3,107. Pada tahun 2013-2016 X_3 yang dimiliki oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk mengalami nilai yang positif. Nilai X_4 yang dimiliki oleh perusahaan mengalami fluktuasi dari tahun 2013-2016 dan nilai X_5 mengalami fluktuasi, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk penjualan belum stabil.

Berdasarkan tabel perhitungan *Z-Score* tersebut dapat diketahui bahwa PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, nilai *Z-Score* tertinggi pada tahun 2014 yaitu sebesar 3,72 (perusahaan dinyatakan sehat), sedangkan *Z-Score* terendah terjadi pada tahun 2013 yaitu sebesar 2,77 (perusahaan berpotensi mengalami rawan akan kebangkrutan). Semakin kecil nilai X maka akan semakin kecil pulai nilai *Z-Score*. Kondisi seperti ini mengakibatkan perusahaan berada dalam kondisi yang berpotensi mengalami kebangkrutan.

Apabila perusahaan tidak segera memperbaiki kondisi keuangannya, maka hal tersebut akan mengakibatkan kebangkrutan.

Kondisi keuangan perusahaan yang kurang sehat dan mengalami potensi rawan akan kebangkrutan pada tahun 2013 dan 2015 diharapkan manajemen dapat memperbaiki kinerja keuangan dengan segala perubahan di bidang manajemen operasional dan kebijakannya. Hal ini dilakukan dengan tujuan agar perusahaan secara perlahan mampu keluar dari *grey zone* dan terus bertahan dalam persaingan bisnis *food and beverage* ditahun berikutnya. Pada tahun 2014 dan 2016 perusahaan dalam keadaan sehat.

5. PT Indofood Sukses Makmur Tbk

Berikut ini merupakan hasil perhitungan model *Z-Score* yang telah diterapkan pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk:

Tabel 12. Perhitungan *Z-Score* PT Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2013-2016

PT Indofood Sukses Makmur Tbk				
Variabel	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
X1	0.17	0.21	0.19	0.12
X2	0.17	0.19	0.18	0.24
X3	0.06	0.07	0.05	0.09
X4	0.97	0.92	0.89	1.15
X5	0.74	0.74	0.70	0.81
0.717 X1	0.12	0.12	0.14	0.09
0.847 X2	0.15	0.16	0.16	0.20
3.107 X3	0.19	0.23	0.17	0.28
0.420 X4	0.41	0.39	0.37	0.48
0.998 X5	0.74	0.74	0.70	0.81
Z-Score	1.60	1.63	1.53	1.86

Z-Criteria	Grey	Grey	Grey	Grey
-------------------	-------------	-------------	-------------	-------------

Sumber: Data Diolah, 2018

X_1 yaitu modal kerja terhadap total aktiva, hal ini modal kerja diperoleh dari aktiva lancar – hutang lancar yaitu yang semakin besar hutang lancar yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin kecil nilai X_1 . Pada X_2 yaitu laba ditahan terhadap total aktiva. X_3 yaitu laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aktiva. X_3 sangat membantu dalam memperbesar perusahaan nilai *Z-Score* karena koefisien yang dimiliki yaitu 3,107. Pada tahun 2013-2016 X_3 yang dimiliki oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami nilai yang positif tetapi nilainya yang kecil, ini disebabkan oleh laba sebelum bunga dan pajak yang dimiliki oleh perusahaan memiliki nilai yang kecil, hal ini dapat memperkecil nilai X_3 . Nilai X_4 yang dimiliki oleh perusahaan mengalami fluktuasi dari tahun 2013-2016 dan nilai X_5 mengalami fluktuasi, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk penjualan belum stabil.

Berdasarkan tabel perhitungan *Z-Score* tersebut dapat diketahui bahwa PT Indofood Sukses Makmur Tbk dalam keadaan rawan akan kebangkrutan karena setiap tahun berada dalam posisi *Grey* atau perusahaan mengalami rawan kebangkrutan. Nilai *Z-Score* tertinggi pada tahun 2016 yaitu sebesar 1,86 (perusahaan berpotensi mengalami rawan akan kebangkrutan), sedangkan *Z-Score* terendah terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 1,53 (perusahaan berpotensi mengalami rawan akan kebangkrutan). Semakin kecil nilai X maka akan semakin kecil pulai nilai *Z-Score*. Kondisi seperti ini

mengakibatkan perusahaan berada dalam kondisi yang berpotensi mengalami kebangkrutan. Apabila perusahaan tidak segera memperbaiki kondisi keuangannya, maka hal tersebut akan mengakibatkan kebangkrutan.

Kondisi keuangan perusahaan yang kurang sehat dan mengalami potensi rawan akan kebangkrutan diharapkan manajemen dapat memperbaiki kinerja keuangan dengan segala perubahan di bidang manajemen operasional dan kebijakannya. Hal ini dilakukan dengan tujuan agar perusahaan secara perlahan mampu keluar dari *grey zone* dan terus bertahan dalam persaingan bisnis *food and beverage*.

6. PT Multi Bintang Indonesia Tbk

Berikut ini merupakan hasil perhitungan model *Z-Score* yang telah diterapkan pada PT Multi Bintang Indonesia Tbk:

Tabel 13. Perhitungan *Z-Score* PT Multi Bintang Indonesia Tbk Periode 2013-2016

PT Multi Bintang Indonesia Tbk				
Variabel	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
X1	(0.01)	(0.35)	(0.24)	(0.19)
X2	0.54	0.24	0.35	0.35
X3	0.88	0.48	0.32	0.58
X4	1.24	0.33	0.57	0.56
X5	2.00	1.34	1.28	1.43
0.717 X1	(0.01)	(0.25)	(0.17)	(0.13)
0.847 X2	0.46	0.20	0.30	0.30
3.107 X3	2.75	1.50	1.00	1.75
0.420 X4	0.52	0.14	0.24	0.24
0.998 X5	1.99	1.34	1.28	1.43
Z-Score	5.72	2.93	2.65	3.58

Z-Criteria	<i>Safe</i>	<i>Safe</i>	<i>Grey</i>	<i>Safe</i>
-------------------	-------------	-------------	-------------	-------------

Sumber: Data Diolah,2018

X_1 yaitu modal kerja terhadap total aktiva, hal ini modal kerja diperoleh dari aktiva lancar – hutang lancar. X_1 pada tahun 2013-2016 menunjukkan nilai negatif, hal ini disebabkan hutang lancar perusahaan lebih besar dibandingkan aktiva lancar perusahaan dan ini menyebabkan nilai X_1 yang kecil bahkan negatif. Pada X_2 yaitu laba ditahan terhadap total aktiva. X_3 yaitu laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aktiva. X_3 sangat membantu dalam memperbesar perusahaan nilai *Z-Score* karena koefisien yang dimiliki yaitu 3,107. Nilai X_4 yang dimiliki oleh perusahaan mengalami fluktuasi dari tahun 2013-2016 dan nilai X_5 mengalami fluktuasi, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk penjualan belum stabil.

Berdasarkan tabel perhitungan *Z-Score* tersebut dapat diketahui bahwa PT Multi Bintang Indonesia Tbk, nilai *Z-Score* tertinggi pada tahun 2013 yaitu sebesar 5,72 (perusahaan dinyatakan sehat), sedangkan *Z-Score* terendah terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 2,65 (perusahaan berpotensi mengalami rawan akan kebangkrutan). Semakin kecil nilai X maka akan semakin kecil pulai nilai *Z-Score*. Kondisi seperti ini mengakibatkan perusahaan berada dalam kondisi yang berpotensi mengalami kebangkrutan. Apabila perusahaan tidak segera memperbaiki kondisi keuangannya, maka hal tersebut akan mengakibatkan kebangkrutan.

Kondisi keuangan perusahaan yang kurang sehat dan mengalami potensi rawan akan kebangkrutan pada tahun 2015 diharapkan manajemen dapat memperbaiki kinerja keuangan dengan segala perubahan di bidang manajemen operasional dan kebijakannya. Hal ini dilakukan dengan tujuan agar perusahaan secara perlahan mampu keluar dari *grey zone* dan terus bertahan dalam persaingan bisnis *food and beverage* ditahun berikutnya. Pada tahun 2013, 2014 dan 2016 perusahaan dalam keadaan sehat.

7. PT Mayora Indah Tbk

Berikut ini merupakan hasil perhitungan model *Z-Score* yang telah diterapkan pada PT Mayora Indah Tbk:

Tabel 14. Perhitungan *Z-Score* PT Mayora Indah Tbk Periode 2013-2016

PT Mayora Indah Tbk				
Variabel	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
X1	0.39	0.33	0.38	0.38
X2	0.35	0.35	0.41	0.44
X3	0.14	0.05	0.14	0.14
X4	0.68	0.66	0.84	0.94
X5	1.24	1.38	1.31	1.47
0.717 X1	0.28	0.24	0.27	0.27
0.847 X2	0.30	0.29	0.35	0.37
3.107 X3	0.43	0.16	0.45	0.44
0.420 X4	0.29	0.28	0.35	0.40
0.998 X5	1.24	1.37	1.30	1.46
Z-Score	2.53	2.34	2.73	2.94
Z-Criteria	Grey	Grey	Grey	Safe

Sumber: Data Diolah, 2018

X_1 yaitu modal kerja terhadap total aktiva, hal ini modal kerja diperoleh dari aktiva lancar – hutang lancar yaitu yang semakin besar hutang lancar yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin kecil nilai X_1 . Pada X_2 yaitu laba ditahan terhadap total aktiva. X_3 yaitu laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aktiva. X_3 sangat membantu dalam memperbesar perusahaan nilai *Z-Score* karena koefisien yang dimiliki yaitu 3,107. Pada tahun 2013-2016 X_3 yang dimiliki oleh PT Mayora Indah Tbk mengalami nilai yang positif tetapi nilainya yang kecil, ini disebabkan oleh laba sebelum bunga dan pajak yang dimiliki oleh perusahaan memiliki nilai yang kecil, hal ini dapat memperkecil nilai X_3 . Nilai X_4 dan nilai X_5 mengalami fluktuasi, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk penjualan belum stabil.

Berdasarkan tabel perhitungan *Z-Score* tersebut dapat diketahui bahwa PT Mayora Indah Tbk dalam keadaan rawan akan kebangkrutan karena setiap tahun berada dalam posisi *Grey* atau perusahaan mengalami rawan kebangkrutan. Nilai *Z-Score* tertinggi pada tahun 2016 yaitu sebesar 2,94 (perusahaan berada dalam kondisi aman atau sehat), sedangkan *Z-Score* terendah terjadi pada tahun 2014 yaitu sebesar 2,34 (perusahaan berpotensi mengalami rawan akan kebangkrutan). Semakin kecil nilai X maka akan semakin kecil pula nilai *Z-Score*. Kondisi seperti ini mengakibatkan perusahaan berada dalam kondisi yang berpotensi mengalami kebangkrutan.

Apabila perusahaan tidak segera memperbaiki kondisi keuangannya, maka hal tersebut akan mengakibatkan kebangkrutan.

Kondisi keuangan perusahaan yang kurang sehat dan mengalami potensi rawan akan kebangkrutan diharapkan manajemen dapat memperbaiki kinerja keuangan dengan segala perubahan di bidang manajemen operasional dan kebijakannya. Hal ini dilakukan dengan tujuan agar perusahaan secara perlahan mampu keluar dari *grey zone* dan terus bertahan dalam persaingan bisnis *food and beverage*.

8. PT Nippon Indosari Corporindo Tbk

Berikut ini merupakan hasil perhitungan model *Z-Score* yang telah diterapkan pada PT Nippon Indosari Corporindo Tbk:

Tabel 15. Perhitungan *Z-Score* PT Nippon Indosari Corporindo Tbk Periode 2013-2016

PT Nippon Indosari Corporindo Tbk				
Variabel	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
X1	0.02	0.05	0.15	0.22
X2	0.28	0.32	0.34	0.39
X3	0.12	0.12	0.14	0.13
X4	0.76	0.81	0.78	0.98
X5	0.83	0.88	0.80	0.86
0.717 X1	0.02	0.04	0.11	0.15
0.847 X2	0.24	0.27	0.29	0.33
3.107 X3	0.36	0.37	0.43	0.13
0.420 X4	0.32	0.34	0.33	0.41
0.998 X5	0.82	0.88	0.80	0.86
Z-Score	1.76	1.89	1.96	1.88
Z-Criteria	Grey	Grey	Grey	Grey

Sumber: Data Diolah, 2018

X_1 yaitu modal kerja terhadap total aktiva, hal ini modal kerja diperoleh dari aktiva lancar – hutang lancar yaitu yang semakin besar hutang lancar yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin kecil nilai X_1 . Pada X_2 yaitu laba ditahan terhadap total aktiva. X_3 yaitu laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aktiva. X_3 sangat membantu dalam memperbesar perusahaan nilai *Z-Score* karena koefisien yang dimiliki yaitu 3,107. Pada tahun 2013-2016 X_3 yang dimiliki oleh PT Nippon Indosari Corporindo Tbk mengalami nilai yang positif tetapi nilainya yang kecil, ini disebabkan oleh laba sebelum bunga dan pajak yang dimiliki oleh perusahaan memiliki nilai yang kecil, hal ini dapat memperkecil nilai X_3 . Nilai X_4 dan nilai X_5 mengalami fluktuasi, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk penjualan belum stabil.

Berdasarkan tabel perhitungan *Z-Score* tersebut dapat diketahui bahwa PT Nippon Indosari Corporindo Tbk dalam keadaan rawan akan kebangkrutan karena setiap tahun berada dalam posisi *Grey* atau perusahaan mengalami rawan kebangkrutan. Nilai *Z-Score* tertinggi pada tahun 2015 yaitu sebesar 1,96 (perusahaan berpotensi mengalami rawan akan kebangkrutan), sedangkan *Z-Score* terendah terjadi pada tahun 2013 yaitu sebesar 1,76 (perusahaan berpotensi mengalami rawan akan kebangkrutan). Semakin kecil nilai X maka akan semakin kecil pulai nilai *Z-Score*. Kondisi seperti ini mengakibatkan perusahaan berada dalam kondisi yang berpotensi

mengalami kebangkrutan. Apabila perusahaan tidak segera memperbaiki kondisi keuangannya, maka hal tersebut akan mengakibatkan kebangkrutan.

Kondisi keuangan perusahaan yang kurang sehat dan mengalami potensi rawan akan kebangkrutan diharapkan manajemen dapat memperbaiki kinerja keuangan dengan segala perubahan di bidang manajemen operasional dan kebijakannya. Hal ini dilakukan dengan tujuan agar perusahaan secara perlahan mampu keluar dari *grey zone* dan terus bertahan dalam persaingan bisnis *food and beverage*.

9. PT Sekar Bumi Tbk

Berikut ini merupakan hasil perhitungan model *Z-Score* yang telah diterapkan pada PT Sekar Bumi Tbk:

Tabel 16. Perhitungan *Z-Score* PT Sekar Bumi Tbk Periode 2013-2016

PT Sekar Bumi Tbk				
Variabel	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
X1	0.14	0.19	0.06	0.05
X2	0.16	0.22	0.21	0.19
X3	0.16	0.17	0.07	0.03
X4	0.68	0.96	0.82	0.58
X5	2.61	2.28	1.78	1.50
0.717 X1	0.10	0.14	0.04	0.04
0.847 X2	0.13	0.49	0.49	0.07
3.107 X3	0.49	0.53	0.22	0.10
0.420 X4	0.28	0.40	0.34	0.24
0.998 X5	2.60	2.28	1.78	1.50
Z-Score	3.60	3.82	2.87	1.94
Z-Criteria	Safe	Safe	Grey	Grey

Sumber: Data Diolah, 2018

X_1 yaitu modal kerja terhadap total aktiva, hal ini modal kerja diperoleh dari aktiva lancar – hutang lancar. Pada X_2 yaitu laba ditahan terhadap total aktiva. X_3 yaitu laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aktiva. X_3 sangat membantu dalam memperbesar perusahaan nilai *Z-Score* karena koefisien yang dimiliki yaitu 3,107. Nilai X_4 yang dimiliki oleh perusahaan mengalami fluktuasi dari tahun 2013-2016 dan nilai X_5 mengalami penurunan, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk penjualan belum stabil.

Berdasarkan tabel perhitungan *Z-Score* tersebut dapat diketahui bahwa PT Sekar Bumi Tbk, nilai *Z-Score* tertinggi pada tahun 2014 yaitu sebesar 3,82 (perusahaan dinyatakan sehat), sedangkan *Z-Score* terendah terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 1,94 (perusahaan berpotensi mengalami rawan akan kebangkrutan). Semakin kecil nilai X maka akan semakin kecil pulai nilai *Z-Score*. Kondisi seperti ini mengakibatkan perusahaan berada dalam kondisi yang berpotensi mengalami kebangkrutan. Apabila perusahaan tidak segera memperbaiki kondisi keuangannya, maka hal tersebut akan mengakibatkan kebangkrutan.

Kondisi keuangan perusahaan yang kurang sehat dan mengalami potensi rawan akan kebangkrutan pada tahun 2015-2016 diharapkan manajemen dapat memperbaiki kinerja keuangan dengan segala perubahan di bidang manajemen operasional dan kebijakannya. Hal ini dilakukan dengan tujuan agar perusahaan secara perlahan mampu keluar dari *grey zone* dan

terus bertahan dalam persaingan bisnis *food and beverage* ditahun berikutnya.

Pada tahun 2013-2014 perusahaan dalam keadaan sehat.

10. PT Sekar Laut Tbk

Berikut ini merupakan hasil perhitungan model *Z-Score* yang telah diterapkan pada PT Sekar Laut Tbk:

Tabel 17. Perhitungan *Z-Score* PT Sekar Laut Tbk Periode 2013-2016

PT Sekar Laut Tbk				
Variabel	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
X1	0.10	0.08	0.08	0.09
X2	0.16	0.19	0.16	0.13
X3	0.05	0.07	0.07	0.04
X4	0.86	0.86	0.68	1.09
X5	1.88	2.06	1.98	1.47
0.717 X1	0.07	0.06	0.06	0.07
0.847 X2	0.14	0.14	0.14	0.11
3.107 X3	0.17	0.22	0.23	0.14
0.420 X4	0.36	0.36	0.28	0.46
0.998 X5	1.87	2.05	1.97	1.46
Z-Score	2.61	2.83	2.68	2.24
Z-Criteria	Grey	Grey	Grey	Grey

Sumber: Data Diolah, 2018

X₁ yaitu modal kerja terhadap total aktiva, hal ini modal kerja diperoleh dari aktiva lancar – hutang lancar yaitu yang semakin besar hutang lancar yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin kecil nilai X₁. Pada X₂ yaitu laba ditahan terhadap total aktiva. X₃ yaitu laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aktiva. X₃ sangat membantu dalam memperbesar

perusahaan nilai *Z-Score* karena koefisien yang dimiliki yaitu 3,107. Pada tahun 2013-2016 X_3 yang dimiliki oleh PT Sekar Laut Tbk mengalami nilai yang positif tetapi nilainya yang kecil, ini disebabkan oleh laba sebelum bunga dan pajak yang dimiliki oleh perusahaan memiliki nilai yang kecil, hal ini dapat memperkecil nilai X_3 . Nilai X_4 dan nilai X_5 mengalami fluktuasi, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk penjualan belum stabil.

Berdasarkan tabel perhitungan *Z-Score* tersebut dapat diketahui bahwa PT Sekar Laut Tbk dalam keadaan rawan akan kebangkrutan karena setiap tahun berada dalam posisi *Grey* atau perusahaan mengalami rawan kebangkrutan. Nilai *Z-Score* tertinggi pada tahun 2014 yaitu sebesar 2,83 (perusahaan berpotensi mengalami rawan akan kebangkrutan), sedangkan *Z-Score* terendah terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 2,24 (perusahaan berpotensi mengalami rawan akan kebangkrutan). Semakin kecil nilai X maka akan semakin kecil pulai nilai *Z-Score*. Kondisi seperti ini mengakibatkan perusahaan berada dalam kondisi yang berpotensi mengalami kebangkrutan. Apabila perusahaan tidak segera memperbaiki kondisi keuangannya, maka hal tersebut akan mengakibatkan kebangkrutan.

Kondisi keuangan perusahaan yang kurang sehat dan mengalami potensi rawan akan kebangkrutan diharapkan manajemen dapat memperbaiki kinerja keuangan dengan segala perubahan di bidang manajemen operasional dan kebijakannya. Hal ini dilakukan dengan tujuan agar perusahaan secara

perlahan mampu keluar dari *grey zone* dan terus bertahan dalam persaingan bisnis *food and beverage*.

11. PT Siantar Top Tbk

Berikut ini merupakan hasil perhitungan model *Z-Score* yang telah diterapkan pada PT Siantar Top Tbk:

Tabel 18. Perhitungan *Z-Score* PT Siantar Top Tbk Periode 2013-2016

PT Siantar Top Tbk				
Variabel	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
X1	0.06	0.15	0.17	0.16
X2	0.37	0.39	0.45	0.44
X3	0.10	0.10	0.12	0.09
X4	0.89	0.93	1.11	1.00
X5	1.15	1.28	1.33	1.13
0.717 X1	0.04	0.11	0.12	0.11
0.847 X2	0.32	0.33	0.38	0.37
3.107 X3	0.30	0.31	0.38	0.29
0.420 X4	0.38	0.39	0.47	0.42
0.998 X5	1.15	1.27	1.32	1.12
Z-Score	2.19	2.41	2.66	2.32
Z-Criteria	Grey	Grey	Grey	Grey

Sumber: Data Diolah, 2018

X_1 yaitu modal kerja terhadap total aktiva, hal ini modal kerja diperoleh dari aktiva lancar – hutang lancar yaitu yang semakin besar hutang lancar yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin kecil nilai X_1 . Pada X_2 yaitu laba ditahan terhadap total aktiva. X_3 yaitu laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aktiva. X_3 sangat membantu dalam memperbesar

perusahaan nilai *Z-Score* karena koefisien yang dimiliki yaitu 3,107. Pada tahun 2013-2016 X_3 yang dimiliki oleh PT Siantar Top Tbk mengalami nilai yang positif tetapi nilainya yang kecil, ini disebabkan oleh laba sebelum bunga dan pajak yang dimiliki oleh perusahaan memiliki nilai yang kecil, hal ini dapat memperkecil nilai X_3 . Nilai X_4 dan nilai X_5 mengalami fluktuasi, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk penjualan belum stabil.

Berdasarkan tabel perhitungan *Z-Score* tersebut dapat diketahui bahwa PT Siantar Top Tbk dalam keadaan rawan akan kebangkrutan karena setiap tahun berada dalam posisi *Grey* atau perusahaan mengalami rawan kebangkrutan. Nilai *Z-Score* tertinggi pada tahun 2015 yaitu sebesar 2,66 (perusahaan berpotensi mengalami rawan akan kebangkrutan), sedangkan *Z-Score* terendah terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 1,97 (perusahaan berpotensi mengalami rawan akan kebangkrutan). Semakin kecil nilai X maka akan semakin kecil pulai nilai *Z-Score*. Kondisi seperti ini mengakibatkan perusahaan berada dalam kondisi yang berpotensi mengalami kebangkrutan. Apabila perusahaan tidak segera memperbaiki kondisi keuangannya, maka hal tersebut akan mengakibatkan kebangkrutan.

Kondisi keuangan perusahaan yang kurang sehat dan mengalami potensi rawan akan kebangkrutan diharapkan manajemen dapat memperbaiki kinerja keuangan dengan segala perubahan di bidang manajemen operasional dan kebijakannya. Hal ini dilakukan dengan tujuan agar perusahaan secara

perlahan mampu keluar dari *grey zone* dan terus bertahan dalam persaingan bisnis *food and beverage*.

12. PT Ultrajaya Milk and Trading Company Tbk

Berikut ini merupakan hasil perhitungan model *Z-Score* yang telah diterapkan pada PT Ultrajaya Milk and Trading Company Tbk:

Tabel 19. Perhitungan *Z-Score* PT Ultrajaya Milk and Trading Company Tbk Periode 2013-2016.

PT Ultrajaya Milk and Trading Company Tbk				
Variabel	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
X1	0.33	0.39	0.44	0.54
X2	0.03	0.56	6.06	0.67
X3	0.16	0.13	0.20	0.22
X4	2.53	3.47	3.77	4.65
X5	1.23	1.34	1.24	1.11
0.717 X1	0.24	0.28	0.31	0.39
0.847 X2	0.02	0.47	5.13	0.57
3.107 X3	0.48	0.40	0.61	0.68
0.420 X4	1.06	1.46	1.58	1.95
0.998 X5	1.23	1.34	1.24	1.10
Z-Score	3.03	3.95	8.88	4.70
Z-Criteria	<i>Safe</i>	<i>Safe</i>	<i>Safe</i>	<i>Safe</i>

Sumber: Data Diolah, 2018

X_1 yaitu modal kerja terhadap total aktiva, hal ini modal kerja diperoleh dari aktiva lancar – hutang lancar yaitu yang semakin besar hutang lancar yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin kecil nilai X_1 . Pada X_2 yaitu laba ditahan terhadap total aktiva. X_3 yaitu laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aktiva. X_3 sangat membantu dalam memperbesar

perusahaan nilai *Z-Score* karena koefisien yang dimiliki yaitu 3,107. Nilai X_4 yang dimiliki oleh perusahaan mengalami peningkatan dari tahun 2013-2016 dan nilai X_5 mengalami fluktuasi, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk penjualan belum stabil.

Berdasarkan tabel perhitungan *Z-Score* tersebut dapat diketahui bahwa PT Ultrajaya Milk and Trading Company Tbk dalam keadaan sehat, nilai *Z-Score* tertinggi pada tahun 2015 yaitu sebesar 8,88 (perusahaan dinyatakan sehat), sedangkan *Z-Score* terendah terjadi pada tahun 2013 yaitu sebesar 3,03 (perusahaan dinyatakan sehat). Semakin kecil nilai X maka akan semakin kecil pulai nilai *Z-Score*. Kondisi seperti ini mengakibatkan perusahaan berada dalam kondisi yang berpotensi mengalami kebangkrutan. Apabila perusahaan tidak segera memperbaiki kondisi keuangannya, maka hal tersebut akan mengakibatkan kebangkrutan.

Melihat kondisi ini diharapkan manajemen perusahaan dapat mempertahankan kinerja keuangan dan kebijakannya ditengah perubahan pasar bisnis *food and beverage*. Hal itu dilakukan dengan tujuan perusahaan mampu mempertahankan trend positif perusahaan dengan terus berada dalam kondisi yang sehat dan jauh dari kesulitan keuangan. Terlebih perusahaan juga diharapkan bisa terus meningkatkan pengendalian operasional agar perusahaan bisa semakin baik dan jauh dari kondisi *financial distress*.

D. Analisis Data Statistik

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dimaksudkan untuk mengetahui karakteristik dari variabel yang diteliti, diantaranya mengetahui nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standard deviasi dari variabel yang diteliti :

Tabel 20. Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	2.25	65.72	12.51	11.69
ROE	6.12	143.53	25.27	28.59
CR	51.39	760.39	216.76	141.53
DR	0.15	0.75	0.47	0.14
Zscore (<i>Financial Distress</i>)	1.41	8.88	3.03	1.37

Sumber: Data Diolah, 2018

Hasil analisis deskriptif tersebut menginformasikan bahwa *Return on Assets (ROA)* pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016 paling rendah sebesar 2.25 poin dan paling tinggi sebesar 65.72 poin. Rata-rata *Return on Assets (ROA)* pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016 sebesar 12.51 poin dengan simpangan baku sebesar 11.69 poin. Hal ini berarti *Return on Assets (ROA)* di pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016 memusat diangka 12.51 ± 11.69 poin.

Return on Equity (ROE) pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016 paling rendah sebesar 6.12 poin dan paling tinggi sebesar 143.53 poin. Rata-rata *Return on Equity (ROE)* pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

tahun 2013-2016 sebesar 25.27 poin dengan simpangan baku sebesar 28.59 poin. Hal ini berarti *Return on Equity (ROE)* pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016 memusat diangka 25.27 ± 28.59 poin.

Current Ratio (CR) pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016 paling rendah sebesar 51.39 poin dan paling tinggi sebesar 760.39 poin. Rata-rata *Current Ratio (CR)* pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016 sebesar 216.76 poin dengan simpangan baku sebesar 141.53 poin. Hal ini berarti *Current Ratio (CR)* pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016 memusat diangka 216.76 ± 141.53 poin.

Debt Ratio (DR) pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016 paling rendah sebesar 0.15 poin dan paling tinggi sebesar 0.75 poin. Rata-rata *Debt Ratio (DR)* pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016 sebesar 0.48 poin dengan simpangan baku sebesar 0.14 poin. Hal ini berarti *Debt Ratio (DR)* pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016 memusat diangka 0.47 ± 0.14 poin.

Z-Score (Financial Distress) pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016 paling rendah sebesar 1.41 poin dan paling banyak sebesar 8.88 poin. Rata-rata *Z-Score*

pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016 sebesar 3.0327 poin dengan simpangan baku sebesar 1.37 poin. Hal ini berarti *Z-Score (Financial Distress)* pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016 memusat diangka 3.0327 ± 1.37 poin.

Analisis Statistik deskriptif berdasarkan variabel:

1) *Return On Asset (ROA)*

Berikut ini data *Return On Asset (ROA)* perusahaan *Food and Beverage* seyiap tahun yang disajikan dalam satuan persen (%) dan digunakan sebagai variabel (X_1).

Tabel 21. *Return On Asset (ROA)* Periode 2013-2016

No	Kode	ROA (%)			
		2013	2014	2015	2016
1	AISA	6.91	5.13	4.12	7.77
2	CEKA	6.08	3.19	7.17	17.51
3	DLTA	31.2	29.04	18.5	21.25
4	ICBP	10.51	10.16	11.01	12.56
5	INDF	4.38	5.99	4.04	6.41
6	MLBI	65.72	35.63	23.65	43.17
7	MYOR	10.9	3.98	11.02	10.75
8	ROTI	8.67	8.8	10	9.58
9	SKBM	11.71	13.72	5.25	2.25
10	SKLT	3.79	4.97	5.32	3.63
11	STTP	7.78	7.26	9.67	7.45
12	ULTJ	11.56	9.71	14.78	16.74
Rata-Rata		14.93	11.47	10.38	13.26

Sumber: Data Diolah, 2018

Rata-rata *Return On Asset (ROA)* perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi

selama tahun 2013-2016. Dimana rata-rata *return on asset* tertinggi terjadi pada tahun 2013 sebesar 14,93%. Sedangkan rata-rata *return on asset* terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar 10,38%. Selama tahun pengamatan, perusahaan yang memiliki *return on asset* tertinggi adalah PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2013 sebesar 65,72% dan perusahaan yang memiliki *return on asset* terendah adalah PT Sekar Bumi Tbk pada tahun 2016 sebesar 2,25%.

2) Return On Equity (ROE)

Berikut ini data *Return On Equity* (ROE) perusahaan Food and Beverage setiap tahun yang disajikan dalam satuan persen (%) dan digunakan sebagai variabel (X_2).

Tabel 22. Return On Equity (ROE) Periode 2013-2016

No	Kode	ROE (%)			
		2013	2014	2015	2016
1	AISA	14.71	10.52	9.42	16.87
2	CEKA	12.32	7.63	16.65	28.12
3	DLTA	39.98	37.68	22.6	25.14
4	ICBP	16.85	16.83	17.84	19.63
5	INDF	8.90	12.48	8.60	11.99
6	MLBI	118.6	143.53	64.83	119.68
7	MYOR	26.87	9.99	24.07	22.16
8	ROTI	20.07	19.64	22.76	19.39
9	SKBM	28.97	28.03	11.67	6.12
10	SKLT	8.19	10.75	13.2	6.97
11	STTP	16.49	15.1	18.41	14.91
12	ULTJ	16.13	12.51	18.7	20.34
Rata-Rata		27.34	27.06	20.73	25.94

Sumber: Data Diolah, 2018

Rata-rata *Return On Equity* (ROE) perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi selama tahun 2013-2016. Dimana rata-rata *return on equity* perusahaan tertinggi terjadi pada tahun 2013 sebesar 27,34%. Sedangkan rata-rata *return on equity* terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar 20,73%. Selama tahun pengamatan, perusahaan yang memiliki *return on equity* tertinggi adalah PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2014 sebesar 143,53% dan perusahaan yang memiliki *return on equity* terendah adalah perusahaan PT Sekar Bumi Tbk pada tahun 2016 sebesar 6,12%.

3) *Current Ratio* (CR)

Berikut ini data *Current Ratio* (CR) perusahaan *Food and Beverage* sejiap tahun yang disajikan dalam satuan persen (%) dan digunakan sebagai variabel (X_3).

Tabel 23. *Current Ratio* (CR) Periode 2013-2016

No	Kode	CR (%)			
		2013	2014	2015	2016
1	AISA	175.03	266.33	162.29	237.56
2	CEKA	163.22	146.56	153.47	218.93
3	DLTA	470.54	447.32	642.37	760.39
4	ICBP	241.06	218.32	232.6	240.68
5	INDF	166.73	180.74	170.53	150.81
6	MLBI	97.75	51.39	58.42	67.95
7	MYOR	244.34	208.99	236.53	225.02
8	ROTI	113.64	136.64	205.34	296.23
9	SKBM	124.83	147.71	114.51	110.72
10	SKLT	123.38	118.38	119.25	131.53
11	STTP	114.24	148.42	157.89	165.45

12	ULTJ	247.01	334.46	374.55	484.36
Rata-Rata		190.15	200.44	218.98	257.47

Sumber: Data Diolah, 2018

Rata-rata *Current Ratio* (CR) perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi selama tahun 2013-2016. Dimana rata-rata *current ratio* perusahaan tertinggi terjadi pada tahun 2016 sebesar 257,47%. Sedangkan rata-rata *current ratio* terendah terjadi pada tahun 2013 sebesar 190,15%. Selama tahun pengamatan, perusahaan yang memiliki *current ratio* tertinggi adalah PT Delta Djakarta Tbk pada tahun 2016 sebesar 760,39% dan perusahaan yang memiliki *current ratio* terendah adalah perusahaan PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2014 sebesar 51.39%.

4) *Debt Ratio* (DR)

Berikut ini data *Debt Ratio* (DR) perusahaan Food and Beverage setiap tahun yang disajikan dalam satuan persen (%) dan digunakan sebagai variabel (X_4).

Tabel 24. *Debt Ratio* (DR) Periode 2013-2016

No	Kode	DR (%)			
		2013	2014	2015	2016
1	AISA	0.53	0.51	0.56	0.54
2	CEKA	0.51	0.58	0.57	0.38
3	DLTA	0.22	0.23	0.18	0.15
4	ICBP	0.38	0.4	0.38	0.36
5	INDF	0.51	0.52	0.53	0.47
6	MLBI	0.45	0.75	0.64	0.64
7	MYOR	0.59	0.60	0.54	0.52
8	ROTI	0.57	0.55	0.56	0.51
9	SKBM	0.6	0.51	0.55	0.63

10	SKLT	0.54	0.54	0.6	0.48
11	STTP	0.53	0.52	0.47	0.50
12	ULTJ	0.28	0.22	0.21	0.18
Rata-Rata		0.48	0.49	0.48	0.45

Sumber: Data Diolah, 2018

Rata-rata *Debt Ratio* (DR) perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi selama tahun 2013-2016. Dimana rata-rata *debt ratio* perusahaan tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar 0,49%. Sedangkan rata-rata *current ratio* terendah terjadi pada tahun 2016 sebesar 0.45%. Selama tahun pengamatan, perusahaan yang memiliki *current ratio* tertinggi adalah PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2014 sebesar 0.75% dan perusahaan yang memiliki *current ratio* terendah adalah PT Delta Djakarta Tbk pada tahun 2016 sebesar 0.15%.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Pengujian asumsi normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel residual berdistribusi normal atau tidak. Pada analisis regresi linier diharapkan residual berdistribusi normal. Untuk menguji apakah residual berdistribusi normal atau tidak, dapat dilihat melalui pengujian Kolmogorov-Smirnov. Hipotesis pengujian asumsi normalitas adalah sebagai berikut :

H_0 : Residual berdistribusi normal

H1 : Residual tidak berdistribusi normal

Kriteria pengujian menyatakan apabila probabilitas yang dihasilkan dari pengujian Kolmogorov-Smirnov \geq *level of significant* ($\alpha=5\%$) maka residual dinyatakan berdistribusi normal. Berikut ini adalah hasil pengujian asumsi normalitas melalui pengujian Kolmogorov-Smirnov:

Tabel 25. Uji Normalitas

	Z-Score (<i>Financial Distress</i>)
Kolmogorov-Smirnov Z	0.094
Probabilitas	0.200

Sumber: Data Diolah, 2018

Pengujian asumsi normalitas *Return on Assets* (ROA), *Return on equity* (ROE), *Current Ratio* (CR) dan *Debt Ratio* (DR) terhadap Z-Score (*Financial Distress*) menghasilkan statistik uji *Kolmogorov Smirnov* sebesar 0.094 dengan probabilitas sebesar 0.200. Hasil ini menunjukkan bahwa probabilitas $>$ *level of significant* ($\alpha=5\%$), sehingga H0 diterima. Hal ini berarti residual dinyatakan berdistribusi normal. Dengan demikian asumsi normalitas terpenuhi.

b. Uji Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas dimaksudkan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antar variabel independen. Pada analisis regresi linier tidak diperbolehkan adanya hubungan antar variabel independen.

Pengujian multikolonieritas dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) atau tolerance masing-masing variabel independen.

Kriteria pengujian menyatakan apabila nilai VIF lebih kecil dari 10 atau nilai tolerance lebih besar dari 0.1 maka dinyatakan tidak terdapat gejala multikolinier. Adapun ringkasan hasil VIF dan Tolerance sebagaimana tabel berikut :

Tabel 26. Uji Multikolinieritas

Variabel Independen	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
ROA	0.145	6.914
ROE	0.159	6.292
CR	0.289	3.463
DR	0.206	4.865

Sumber: Data Diolah, 2018

Berdasarkan hasil pada table di atas, dapat diketahui semua variabel independen menghasilkan nilai VIF yang lebih kecil dari 10 dan nilai tolerance lebih besar dari 0.1. Dengan demikian analisis regresi pada penelitian ini dinyatakan tidak mengandung gejala multikolinier.

c. Uji Autokorelasi

Pengujian asumsi autokorelasi dimaksudkan untuk mengetahui apakah observasi/series residual saling berkorelasi atau tidak. Pengujian asumsi autokorelasi diharapkan observasi residual tidak saling berkorelasi. Pengujian asumsi autokorelasi dilakukan menggunakan *Run Test*. Kriteria pengujian menyatakan apabila probabilitas yang dihasilkan dari pengujian $Run \geq$ level of significant ($\alpha=5\%$) maka persamaan regresi tidak

mengandung masalah autokorelasi atau residual tidak saling berkorelasi atau berhubungan. Berikut ini adalah hasil pengujian asumsi autokorelasi melalui *Run Test*:

Tabel 27. Uji Autokorelasi

Z	1.313
Probabilitas	0.189

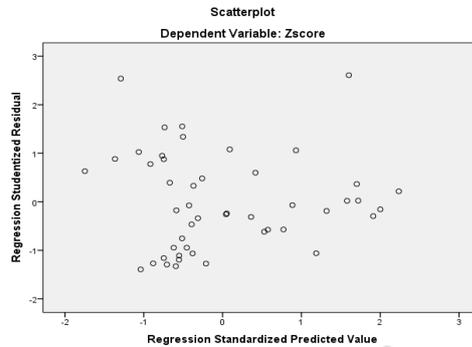
Sumber: Data Diolah, 2018

Pengujian asumsi autokorelasi pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Return on equity* (ROE), *Current Ratio* (CR) dan *Debt Ratio* (DR) terhadap *Z-Score* (*Financial Distress*) menghasilkan statistik uji *Run* sebesar 1.313 dengan probabilitas 0.189. Hasil ini menunjukkan bahwa probabilitas > *level of significant* ($\alpha=5\%$). Hal ini berarti series residual dinyatakan tidak saling berhubungan. Dengan demikian asumsi autokorelasi terpenuhi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian asumsi heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah residual memiliki ragam yang homogen atau tidak. Pada analisis regresi linier diharapkan residual memiliki ragam yang homogen. Pengujian asumsi heteroskedastisitas dapat dideteksi melalui *scatter plot*. Kriteria pengujian menyatakan bahwa apabila titik-titik residual menyebar secara acak maka residual dinyatakan memiliki ragam yang homogen. Berikut ini adalah hasil pengujian asumsi heteroskedastisitas melalui *scatter plot*:

Gambar 4. Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data Diolah, 2018

Berdasarkan *scatter plot* di atas dapat diketahui bahwa titik-titik residual menyebar secara acak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa residual memiliki ragam yang homogen, sehingga asumsi heteroskedastisitas dinyatakan terpenuhi.

3. Analisis Statistik Inferensial

a. Analisis Regresi Linier Berganda

Persamaan regresi dari hasil estimasi analisis regresi linier berganda adalah:

Tabel 28. Analisis Regresi Linier Berganda

		Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
		B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	1,585	,534		2,968	,005			
	ROA	,152	,148	,272	1,024	,312	,145	6,914	
	ROE	,003	,004	,214	,847	,402	,159	6,292	
	CR	,000	,001	-,144	-,767	,447	,289	3,463	
	DR	-1,869	,631	-,660	-2,964	,005	,206	4,865	

a. Dependent Variable: Zscore
Sumber: Data Diolah, 2018

$$Z\text{-Score} = 1.585 + 0.152 \text{ ROA} + 0.003 \text{ ROE} - 0.0004 \text{ CR} - 1.869 \text{ DR}$$

Persamaan ini menunjukkan hal-hal sebagai berikut :

- 1) Konstanta sebesar **+1.585** mengindikasikan bahwa apabila *Return on Assets* (ROA), *Return on equity* (ROE), *Current Ratio* (CR) dan *Debt Ratio* (DR) bernilai konstan (tidak berubah) maka besarnya perubahan *Z-Score* (*Financial Distress*) sebesar **1.585**.
- 2) Koefisien *Return on Assets* (ROA) sebesar +0.152 mengindikasikan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh **positif dan tidak signifikan** terhadap *Z-Score* (*Financial Distress*). Hal ini berarti setiap peningkatan *Return on Assets* (ROA) sebanyak 1 poin maka cenderung akan meningkatkan *Z-Score* (*Financial Distress*) sebesar 0.152 poin, meskipun peningkatannya tersebut tidak signifikan.
- 3) Koefisien *Return on Equity* (ROE) sebesar +0.003 mengindikasikan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh **positif dan tidak signifikan** terhadap *Z-Score* (*Financial Distress*). Hal ini berarti setiap peningkatan *Return on Equity* (ROE) sebanyak 1 poin maka cenderung akan meningkatkan *Z-Score* (*Financial Distress*) sebesar 0.003 poin, meskipun peningkatannya tersebut tidak signifikan.
- 4) Koefisien *Current Ratio* (CR) sebesar -0.0004 mengindikasikan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh **negatif dan tidak signifikan** terhadap *Z-Score*. Hal ini berarti setiap peningkatan *Current Ratio* (CR) sebanyak 1 poin maka cenderung akan menurunkan *Z-Score* sebesar 0.0004 poin, meskipun penurunannya tersebut tidak signifikan.

5) Koefisien *Debt Ratio* (DR) sebesar -1.869 mengindikasikan bahwa *Debt Ratio* (DR) berpengaruh **negatif dan signifikan** terhadap *Z-Score (Financial Distress)*. Hal ini berarti setiap peningkatan *Debt Ratio* (DR) sebanyak 1 poin maka cenderung akan menurunkan *Z-Score (Financial Distress)* sebesar 1.869 poin.

b. Uji Parsial (*t test*)

Pengujian hipotesis parsial pada tabel 28, digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Return on equity* (ROE), *Current Ratio* (CR) dan *Debt Ratio* (DR) terhadap *Z-Score (Financial Distress)*. Kriteria pengujian menyatakan jika nilai $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ atau probabilitas $< level\ of\ significance\ (\alpha)$ maka terdapat pengaruh signifikan secara individu pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Return on equity* (ROE), *Current Ratio* (CR) dan *Debt Ratio* (DR) terhadap *Z-Score (Financial Distress)*.

1) Uji Hipotesis Parsial Antara Variabel *Return on Assets* (ROA) terhadap Variabel *Z-Score (Financial Distress)*

Pengujian hipotesis secara parsial pada tabel 28, *Return on Assets* (ROA) menghasilkan nilai t hitung sebesar 1.024 dengan probabilitas sebesar 0.312. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas $> level\ of\ significance\ (\alpha=5\%)$. Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan *Return on Assets* (ROA) terhadap *Z-Score (Financial Distress)*. Dari hasil ini berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak.

2) Uji Hipotesis Parsial Antara Variabel *Return on Equity (ROE)* Terhadap Variabel *Z-Score (Financial Distress)*

Pengujian hipotesis secara parsial pada tabel 28, *Return on Equity (ROE)* menghasilkan nilai t hitung sebesar 0.847 dengan probabilitas sebesar 0.402. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas $>$ *level of significance* ($\alpha=5\%$). Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh signifikan *Return on Equity (ROE)* terhadap *Z-Score (Financial Distress)*. Dari hasil ini berarti H_0 diterima dan H_2 ditolak.

3) Uji Hipotesis Parsial Antara Variabel *Current Ratio (CR)* Terhadap Variabel *Z-Score (Financial Distress)*

Pengujian hipotesis secara parsial pada tabel 28, *Current Ratio (CR)* menghasilkan nilai t hitung sebesar -0.767 dengan probabilitas sebesar 0.447. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas $>$ *level of significance* ($\alpha=5\%$). Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh signifikan *Current Ratio (CR)* terhadap *Z-Score (Financial Distress)*. Dari hasil ini berarti H_0 diterima dan H_3 ditolak.

4) Uji Hipotesis Parsial Antara Variabel *Debt Ratio (DR)* Terhadap Variabel *Z-Score (Financial Distress)*

Pengujian hipotesis secara parsial pada tabel 28, *Debt Ratio (DR)* menghasilkan nilai t hitung sebesar -2.967 dengan probabilitas sebesar 0.005. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas $<$ *level of significance* ($\alpha=5\%$). Hal ini berarti terdapat pengaruh

signifikan *Debt Ratio* (DR) terhadap *Z-Score* (*Financial Distress*).

Dari hasil ini berarti H_0 diterima dan H_4 ditolak.

5) Uji Hipotesis Parsial Antara Parsial antara Konstanta Terhadap *Z-Score* (*Financial Distress*)

Pengujian hipotesis secara parsial pada tabel 28, konstanta menghasilkan nilai t hitung sebesar 2.968 dengan probabilitas sebesar 0.005. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas $< level\ of\ significance$ ($\alpha=5\%$). Hal ini berarti terdapat pengaruh signifikan secara parsial konstanta terhadap *Z-Score* (*Financial Distress*).

c. Uji Simultan (*F test*)

Pengujian hipotesis simultan digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Return on equity* (ROE), *Current Ratio* (CR) dan *Debt Ratio* (DR) terhadap *Z-Score* (*Financial Distress*). Kriteria pengujian menyatakan jika nilai $F_{hitung} \geq F_{tabel}$ atau probabilitas $< level\ of\ significance$ (α) maka terdapat pengaruh signifikan secara simultan *Return on Assets* (ROA), *Return on equity* (ROE), *Current Ratio* (CR) dan *Debt Ratio* (DR) terhadap *Z-Score* (*Financial Distress*).

Tabel 29. Analysis Of Varians *Financial Distress*

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,200	4	1,050	13,778	,000 ^b
	Residual	3,277	43	,076		
	Total	7,478	47			

a. Dependent Variable: Zscore

b. Predictors: (Constant), DR, ROE, CR, ROA

Sumber: Data Diolah, 2018

Pengujian hipotesis secara simultan menghasilkan nilai F_{hitung} sebesar 13.778 dengan probabilitas sebesar 0.000. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas $< level\ of\ significance$ ($\alpha=5\%$). Hal ini berarti terdapat pengaruh signifikan secara simultan (bersama-sama) *Return on Assets* (ROA), *Return on equity* (ROE), *Current Ratio* (CR) dan *Debt Ratio* (DR) terhadap *Z-Score* (*Financial Distress*).

d. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi bertujuan mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat dengan nilai antara nol dan satu. Koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui persentase pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Return on equity* (ROE), *Current Ratio* (CR) dan *Debt Ratio* (DR) terhadap *Z-Score* (*Financial Distress*).

Tabel 30. Model Summary Financial Distress

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,749 ^a	,562	,521	,27607	2,474

a. Predictors: (Constant), DR, ROE, CR, ROA

b. Dependent Variable: Zscore

Sumber: Data Diolah, 2018

Besarnya kontribusi *Return on Assets* (ROA), *Return on equity* (ROE), *Current Ratio* (CR) dan *Debt Ratio* (DR) terhadap *Z-Score* (*Financial Distress*) dapat diketahui melalui koefisien determinasinya (adj R^2) yaitu sebesar 0.521. Hal ini berarti keragaman *Z-Score* (*Financial Distress*) dapat dijelaskan *Return on Assets* (ROA), *Return on equity*



(ROE), *Current Ratio* (CR) dan *Debt Ratio* (DR) sebesar 52.1%, atau dengan kata lain kontribusi *Return on Assets* (ROA), *Return on equity* (ROE), *Current Ratio* (CR) dan *Debt Ratio* (DR) terhadap *Z-Score* (*Financial Distress*) memiliki nilai 52.1%. Sedangkan sisanya sebesar 47.9% merupakan kontribusi dari lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

e. Pengaruh Dominan

Pengaruh dominan pada tabel 28, variabel independen terhadap variabel *Z-Score* dapat dilihat melalui *standardized coefficient* yang paling besar. Hasil estimasi yang tertera pada tabel di atas dapat diketahui bahwa variabel yang memiliki koefisien standarisasi terbesar adalah *Debt Ratio* (DR) sebesar 0.660. Dengan demikian *Debt Ratio* (DR) memiliki pengaruh yang paling dominan terhadap variabel *Z-Score*.

E. Pembahasan

1. Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR) dan *Debt Ratio* (DR) secara simultan atau bersama-sama terhadap *financial distress*.

Hasil analisis regresi pada uji F bertujuan untuk menunjukkan apakah variabel independen profitabilitas, likuiditas dan *leverage* yang diindikasikan dengan rasio *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR) dan *Debt Ratio* (DR) berpengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen yaitu *financial distress* atau tidak. Dari hasil

penelitian dapat disimpulkan bahwa *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Current Ratio (CR)* dan *Debt Ratio (DR)* secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

2. Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Current Ratio (CR)* dan *Debt Ratio (DR)* secara parsial terhadap *Financial Distress*.

a. Pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan nilai uji t dan nilai signifikansi pada tabel 28 halaman 103, variabel Profitabilitas yang pertama dalam penelitian ini diukur dengan *Return On Asset (ROA)*. *Return On Asset (ROA)* adalah membandingkan antara laba bersih dengan total aset. Pengujian hipotesis secara parsial *Return on Assets (ROA)* menghasilkan nilai t hitung sebesar 1.024 dengan probabilitas sebesar 0.312. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas $>$ *level of significance* ($\alpha=5\%$). Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan *Return on Assets (ROA)* terhadap *Z-Score (Financial Distress)*.

Dengan demikian, penelitian ini menolak H_1 yang menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress*. Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Andre pada tahun 2013 serta penelitian Ayu pada tahun 2017 yang menyatakan bahwa *Return on Assets (ROA)* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi

financial distress. Perbedaan hasil penelitian kemungkinan disebabkan oleh perbedaan sampel dan tahun penelitian.

b. Pengaruh *Return On Equity (ROE)* terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas yang kedua dalam penelitian ini diukur dengan *Return On Equity (ROE)*. Secara umum tentu saja semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan. Rasio ini merupakan perbandingan antara *stockholders equity* dengan laba bersih setelah pajak. Pengujian hipotesis secara parsial *Return on Equity (ROE)* menghasilkan nilai *t* hitung sebesar 0.847 dengan probabilitas sebesar 0.402. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas $>$ *level of significance* ($\alpha=5\%$). Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh signifikan *Return on Equity (ROE)* terhadap *Z-Score (Financial Distress)*.

Penelitian ini menolak H_2 yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress*. Dari hasil tersebut penelitian ini di dukung oleh penelitian Ayu pada tahun 2017 yang menyatakan bahwa *Return on Equity (ROE)* tidak dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial Distress*.

c. Pengaruh *Current Ratio (CR)* terhadap *Financial Distress*

Likuiditas dalam penelitian ini diindikasikan dengan *current ratio*. *Current Ratio* merupakan indikator yang sesungguhnya dari likuiditas perusahaan, karena perhitungan tersebut mempertimbangkan hubungan relatif antara aktiva lancar dengan utang lancar untuk masing-masing

perusahaan. Pengujian hipotesis secara parsial *Current Ratio* (CR) menghasilkan nilai t hitung sebesar -0.767 dengan probabilitas sebesar 0.447. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas $>$ *level of significance* ($\alpha=5\%$). Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh signifikan *Current Ratio* (CR) terhadap *Z-Score (Financial Distress)*.

Penelitian ini menolak H_3 yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress*. Dari hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Andre (2013) dan Ayu (2017) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*. Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Ardian (2016) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*. Perbedaan hasil penelitian ini dapat disebabkan karena perbedaan sampel dan tahun penelitian.

Likuiditas tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* karena 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 2,00, artinya setiap 1,00 hutang lancar yang dimiliki perusahaan maka tersedia 200% aset lancar untuk menutupinya. Hal ini akan lebih menjamin bahwa perusahaan akan mampu melunasi kewajibannya yang jatuh tempo secara tepat waktu sehingga potensi *financial distress* akan semakin kecil.

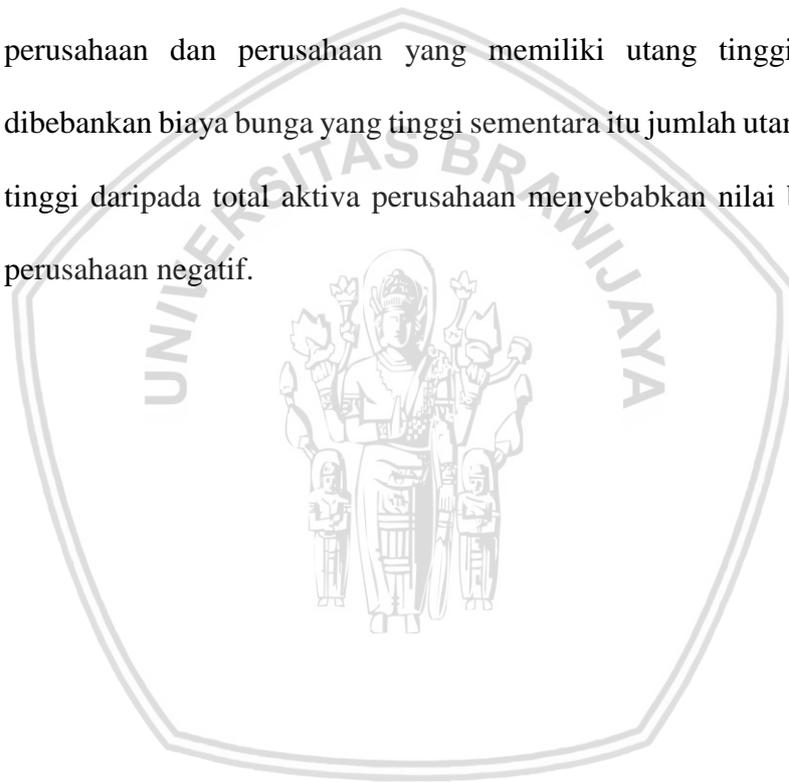
Namun rata-rata likuiditas perusahaan *food and beverage* dari tahun 2013-2016 berada di atas 1,00, yang berarti aset lancar perusahaan mampu untuk menutupi kewajiban lancar perusahaan.

d. Pengaruh *Debt Ratio* (DR) terhadap *Financial Distress*

Leverage dalam penelitian ini diindikasikan dengan *Debt Ratio*. Semakin tinggi *debt ratio* semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Kebangkrutan biasanya diawali dari terjadinya *moment* gagal bayar, hal ini disebabkan semakin besar jumlah hutang, semakin tinggi probabilitas *financial distress*. *Debt ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan total utang dengan total aktiva, rasio ini mengukur berapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. Pengujian hipotesis secara parsial *Debt Ratio* (DR) menghasilkan nilai t hitung sebesar -2.967 dengan probabilitas sebesar 0.005. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas $< level\ of\ significance$ ($\alpha=5\%$). Hal ini berarti terdapat pengaruh signifikan *Debt Ratio* (DR) terhadap *Z-Score* (*Financial Distress*). Penelitian ini menerima H_4 yang menyatakan bahwa *debt ratio* berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Andre (2013) dan Ayu (2017) yang menyatakan *Debt Ratio* (DR) secara parsial mempengaruhi *financial distress*.

Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* pada umumnya memiliki jumlah utang yang hampir sama besar dengan total

aktivanya dan bahkan ada perusahaan yang memiliki jumlah utang Perusahaan yang mempunyai jumlah utang lebih besar daripada total aktivanya pada umumnya memiliki ekuitas yang negatif. Maka tidak menutup kemungkinan perusahaan yang memiliki jumlah utang yang cukup tinggi akan melanggar perjanjian utang dengan kreditur karena jumlah aktiva yang dimiliki tidak mampu menjamin utang yang dimiliki perusahaan dan perusahaan yang memiliki utang tinggi juga akan dibebankan biaya bunga yang tinggi sementara itu jumlah utang yang lebih tinggi daripada total aktiva perusahaan menyebabkan nilai buku ekuitas perusahaan negatif.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan rumusan masalah, landasan teori, hipotesis, dan hasil penelitian yang telah diuraikan tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan *food and beverage*, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. *Return On Assets* (X_1), *Return On Equity* (X_2), *Current Ratio* (X_3), *Debt Ratio* (X_4) berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress* (Y).
 - a. Pengujian hipotesis secara parsial *Return on Assets* (*ROA*) menghasilkan nilai t hitung sebesar 1.024 dengan probabilitas sebesar 0.312. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas $>$ *level of significance* ($\alpha=5\%$), berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan *Return on Assets* (*ROA*) terhadap Z -Score (*Financial Distress*). Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak.
 - b. Pengujian hipotesis secara parsial *Return on Equity* (*ROE*) menghasilkan nilai t hitung sebesar 0.847 dengan probabilitas sebesar 0.402. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas $>$ *level of significance* ($\alpha=5\%$). Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh signifikan *Return on Equity* (*ROE*) terhadap Z -Score (*Financial Distress*). Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_2 ditolak.

- c. Pengujian hipotesis secara parsial *Current Ratio* (CR) menghasilkan nilai t hitung sebesar -0.767 dengan probabilitas sebesar 0.447. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas $>$ *level of significance* ($\alpha=5\%$). Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh signifikan *Current Ratio* (CR) terhadap *Z-Score (Financial Distress)*. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_3 ditolak.
- d. Pengujian hipotesis secara parsial *Debt Ratio* (DR) menghasilkan nilai t hitung sebesar -2.967 dengan probabilitas sebesar 0.005. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas $<$ *level of significance* ($\alpha=5\%$). Hal ini berarti terdapat pengaruh signifikan *Debt Ratio* (DR) terhadap *Z-Score (Financial Distress)*. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_4 diterima.

Dari hasil pengujian hipotesis secara parsial *Return On Assets* (X_1), *Return On Equity* (X_2), *Current Ratio* (X_3), *Debt Ratio* (X_4) yang berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (Y) yaitu *Debt Ratio* (DR).

2. Pengujian hipotesis secara simultan menghasilkan nilai F_{hitung} sebesar 13.778 dengan probabilitas sebesar 0.000. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas $<$ *level of significance* ($\alpha=5\%$). Hal ini berarti terdapat pengaruh signifikan secara simultan (bersama-sama) *Return on Assets* (ROA), *Return on equity* (ROE), *Current Ratio* (CR) dan *Debt Ratio* (DR) terhadap *Z-Score (Financial Distress)*.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah diperoleh, maka saran yang dapat diberikan adalah:

1. Sebaiknya perusahaan tetap meningkatkan profitabilitas perusahaan agar terhindar dari resiko kebangkrutan karena ketidakmampuan membayar hutang.
2. Perusahaan hendaknya berhati-hati dalam mengambil keputusan untuk besarnya penambahan modal (hutang) dari luar perusahaan karena resiko yang akan ditimbulkan dari tingginya hutang yang memicu kebangkrutan.
3. Bagi manajemen perusahaan sebaiknya segera mengadakan evaluasi dan upaya peningkatan kinerja operasional dan keuangan perusahaan.
4. Hasil dari analisis model *Z-Score* ini bisa dijadikan gambaran perusahaan yang akan diinvestasikan dan menjadi pertimbangan dalam keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Hanafi, Mamduh M. 2015. *Manajemen Keuangan Edisi1*. Yogyakarta: BPFE.
- Hery, 2016. *Analisis Laporan Keuangan Integrated And Comprehensive Edition*. Jakarta: PT Gramedia.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Graffindo Persada.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Satu. Cetakan Ketujuh. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Munawir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan Edisi Keempat*. Yogyakarta: Liberty
- Siregar, Syofian. 2013. *Statistik Parametrik untuk Penelitian Kuantitatif*. Jakarta : PT Bumi Aksara.
- Sudana, I Made. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Cetakan-1 Surabaya : Airlangga University Press.
- Sugiyono. 2017. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan (Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan)*. Edisi Baru. Jakarta: PT Raja Graffindo Persada.

Internet

- Bursa Efek Indonesia. 2017. “ringkasan performa perusahaan tercatat”. Diakses pada tanggal 10 November 2017 dari <http://www.idx.co.id/data-pasar/laporan-statistik/ringkasan-performa-perusahaan-tercatat/>
- , 2018. “Sejarah Bursa Efek Indonesia”. Diakses pada tanggal 28 Februari 2018 dari <http://www.idx.co..id/id-id/beranda/tentangbei/sejarah.aspx>
- BPS, 2018. “Pertumbuhan Penduduk Indonesia”. Diakses pada tanggal 10 April 2018 dari <https://www.bps.go.id/statictable/2009/02/20/1268/laju-pertumbuhan-penduduk-menurut-provinsi.html>

www.tigapilar.com (Di akses pada 21 Maret 2018)
www.wilmarcahayaindonesia.com (Di akses pada 21 Maret 2018)
www.deltajkt.co.id (Di akses pada 21 Maret 2018)
www.indofoodcbp.com (Di akses pada 21 Maret 2018)
www.indofood.com (Di akses pada 21 Maret 2018)
www.multibintang.co.id (Di akses pada 21 Maret 2018)
www.mayora.com (Di akses pada 21 Maret 2018)
www.sariroti.com (Di akses pada 21 Maret 2018)
www.sekarbumi.com (Di akses pada 21 Maret 2018)
www.sekarlaut.com (Di akses pada 21 Maret 2018)
www.siantartop.co.id (Di akses pada 21 Maret 2018)
www.ultrajaya.co.id (Di akses pada 21 Maret 2018)

Indonesia-Investment. 2018. "prospek pertumbuhan industri makanan minuman indonesia direvisi menurun di 2015". Diakses tanggal 18 Juli 2018. Dari <https://www.indonesia-investments.com/id/berita/berita-hari-ini/prospek-pertumbuhan-industri-makanan-minuman-indonesia-direvisi-menurun-di-2015>

Jurnal

- Almilia, Luciana Spica dan Kristijadi, Emanuel. 2003. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia (JAAI)*.
- Almilia, Luciana Spica. 2006. *Prediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Go Public dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Volume XII. No. 1.
- Altman, Edward I. 1968. Financial Ratio, Discriminant Anlysis and the Prediction of Comparate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, Vol.XXIII No.4: 589-609.
- Andre, Orina. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage dalam Memprediksi Financial Distress Studi Empiris pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI*. Universitas Negeri Padang.
- Ardian, Andre Vici. 2017. *Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Aktifitas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2015*. Universitas Pandanaran Semarang.

- Ayu, Adindha Sekar. 2017. *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015*. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol.43 No.2 Februari 2017.
- Gobenvy, Orchid. 2014. *Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011*. Universitas Negeri Padang.
- Layyinaturrobiah, 2017. *Analisis Prediksi Financial Distress Berdasarkan Model Altman dan Zmijewski Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Padjadjaran.
- Nugroho, Kenya Novya Putri. 2016. *Penggunaan Analisis Z-Score Altman untuk Menilai Tingkat Financial Distress Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014*. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol.36 No.1 Juli 2016.
- Platt Harland D, Platt Marjorie B. 2002. *Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice Based Sample Bias*. *Journal of Economics and Finance*, Vol.26 No.2, 2002.
- Triswidjanti, Mai Sovi. 2017. *Implementasi O-Score Model untuk Memprediksi Financial Distress Perusahaan Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015*. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 50 No.1 September 2017.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Keuangan Perusahaan

PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk				
Uraian	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
Aktiva Lancar	Rp 2,445,504,000	Rp 3,977,086,000	Rp 4,463,635,000	Rp 5,949,164,000
Utang Lancar	Rp 1,397,224,000	Rp 1,493,308,000	Rp 2,750,456,000	Rp 2,504,330,000
Total Aktiva	Rp 5,020,824,000	Rp 7,371,846,000	Rp 9,060,979,000	Rp 9,254,539,000
Laba Ditahan	Rp 587,961,000	Rp 894,902,000	Rp 1,215,374,000	Rp 1,796,408,000
Laba Sebelum Bunga & Pajak	Rp 449,586,000	Rp 484,592,000	Rp 500,435,000	Rp 898,431,000
Nilai Buku Saham Biasa & Preferen	Rp 2,356,773,000	Rp 3,592,829,000	Rp 3,966,907,000	Rp 4,264,400,000
Nilai Buku Total Utang	Rp 2,664,051,000	Rp 3,779,017,000	Rp 5,094,072,000	Rp 4,990,139,000
Penjualan	Rp 4,056,735,000	Rp 5,139,974,000	Rp 6,010,895,000	Rp 6,545,680,000

PT Wilmar Cabaya Indonesia Tbk				
Uraian	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
Aktiva Lancar	Rp 847,046,000	Rp 1,053,321,000	Rp 1,253,019,000	Rp 1,103,865,000
Utang Lancar	Rp 518,962,000	Rp 718,681,000	Rp 816,471,000	Rp 504,209,000
Total Aktiva	Rp 1,069,627,000	Rp 1,284,150,000	Rp 1,485,826,000	Rp 1,425,964,000
Laba Ditahan	Rp 269,572,000	Rp 281,020,000	Rp 387,570,000	Rp 637,267,000
Laba Sebelum Bunga & Pajak	Rp 86,553,000	Rp 57,073,000	Rp 142,271,000	Rp 285,828,000
Nilai Buku Saham Biasa & Preferen	Rp 528,275,000	Rp 537,551,000	Rp 639,894,000	Rp 887,920,000
Nilai Buku Total Utang	Rp 541,352,000	Rp 746,599,000	Rp 845,933,000	Rp 538,044,000
Penjualan	Rp 2,531,881,000	Rp 3,701,869,000	Rp 3,485,734,000	Rp 4,115,542,000

PT Delta Djakarta Tbk				
Uraian	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
Aktiva Lancar	Rp 748,111,000	Rp 854,176,000	Rp 902,007,000	Rp 1,048,134,000
Utang Lancar	Rp 158,991,000	Rp 190,953,000	Rp 140,419,000	Rp 137,842,000
Total Aktiva	Rp 867,041,000	Rp 991,947,000	Rp 1,038,322,000	Rp 1,197,797,000
Laba Ditahan	Rp 631,861,000	Rp 721,877,000	Rp 811,527,000	Rp 973,312,000
Laba Sebelum Bunga & Pajak	Rp 358,396,000	Rp 379,519,000	Rp 250,198,000	Rp 327,048,000
Nilai Buku Saham Biasa & Preferen	Rp 676,558,000	Rp 764,473,000	Rp 849,621,000	Rp 1,012,374,000
Nilai Buku Total Utang	Rp 190,483,000	Rp 227,474,000	Rp 188,700,000	Rp 185,423,000
Penjualan	Rp 867,067,000	Rp 879,253,000	Rp 699,507,000	Rp 774,968,000

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk				
Uraian	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
Aktiva Lancar	Rp 11,321,715,000	Rp 13,603,527,000	Rp 13,961,500,000	Rp 15,571,362,000
Utang Lancar	Rp 4,696,583,000	Rp 6,230,997,000	Rp 6,002,344,000	Rp 6,469,785,000
Total Aktiva	Rp 21,267,470,000	Rp 24,910,211,000	Rp 26,560,624,000	Rp 28,901,948,000
Laba Ditahan	Rp 5,978,662,000	Rp 7,475,019,000	Rp 8,850,067,000	Rp 10,979,473,000
Laba Sebelum Bunga & Pajak	Rp 2,966,990,000	Rp 3,388,725,000	Rp 4,009,634,000	Rp 4,989,254,000
Nilai Buku Saham B & P	Rp 13,265,731,000	Rp 15,039,947,000	Rp 16,386,911,000	Rp 18,500,823,000
Nilai Buku Total Utang	Rp 8,001,739,000	Rp 3,870,264,000	Rp 10,173,713,000	Rp 10,401,125,000
Penjualan	Rp 25,094,681,000	Rp 30,022,463,000	Rp 31,741,094,000	Rp 34,466,069,000

PT Indofood Sukses Makmur Tbk				
Uraian	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
Aktiva Lancar	Rp 32,464,497,000	Rp 40,995,736,000	Rp 42,816,745,000	Rp 28,985,443,000
Utang Lancar	Rp 19,471,309,000	Rp 22,681,686,000	Rp 25,107,538,000	Rp 19,219,441,000
Total Aktiva	Rp 78,092,789,000	Rp 85,938,885,000	Rp 91,831,526,000	Rp 82,174,515,000
Laba Ditahan	Rp 13,609,258,000	Rp 16,215,970,000	Rp 16,827,340,000	Rp 19,506,084,000
Laba Sebelum Bunga & Pajak	Rp 4,666,958,000	Rp 6,229,297,000	Rp 4,962,084,000	Rp 7,385,228,000
Nilai Buku Saham Biasa & Preferen	Rp 38,373,129,000	Rp 41,228,376,000	Rp 43,121,593,000	Rp 43,941,423,000
Nilai Buku Total Utang	Rp 39,719,660,000	Rp 44,710,509,000	Rp 48,709,933,000	Rp 38,233,092,000
Penjualan	Rp 57,731,998,000	Rp 63,594,452,000	Rp 64,061,947,000	Rp 66,750,317,000

PT Multi Bintang Indonesia Tbk				
Uraian	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
Aktiva Lancar	Rp 706,252,000	Rp 816,494,000	Rp 709,955,000	Rp 901,258,000
Utang Lancar	Rp 722,542,000	Rp 1,588,801,000	Rp 1,215,227,000	Rp 1,326,261,000
Total Aktiva	Rp 1,782,148,000	Rp 2,231,051,000	Rp 2,100,853,000	Rp 2,275,038,000
Laba Ditahan	Rp 964,407,000	Rp 530,738,000	Rp 743,397,000	Rp 797,652,000
Laba Sebelum Bunga & Pajak	Rp 1,576,945,000	Rp 1,075,378,000	Rp 675,572,000	Rp 1,320,186,000
Nilai Buku Saham Biasa & Preferen	Rp 987,533,000	Rp 553,797,000	Rp 766,480,000	Rp 820,640,000
Nilai Buku Total Utang	Rp 794,615,000	Rp 1,677,254,000	Rp 1,334,373,000	Rp 1,454,398,000
Penjualan	Rp 3,561,989,000	Rp 2,988,501,000	Rp 2,696,318,000	Rp 3,263,311,000

PT Mayora Indah Tbk				
Uraian	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
Aktiva Lancar	Rp 6,430,065,000	Rp 6,508,769,000	Rp 7,454,347,000	Rp 8,739,783,000
Utang Lancar	Rp 2,631,646,000	Rp 3,114,338,000	Rp 3,151,495,000	Rp 3,884,051,000
Total Aktiva	Rp 9,709,838,000	Rp 10,291,108,000	Rp 11,342,716,000	Rp 12,922,422,000
Laba Ditahan	Rp 3,410,647,000	Rp 3,563,717,000	Rp 4,633,114,000	Rp 5,675,490,000
Laba Sebelum Bunga & Pajak	Rp 1,356,073,000	Rp 529,701,000	Rp 1,640,495,000	Rp 1,845,683,000
Nilai Buku Saham Biasa & Preferen	Rp 3,938,761,000	Rp 4,100,555,000	Rp 5,194,460,000	Rp 6,265,256,000
Nilai Buku Total Utang	Rp 5,771,077,000	Rp 6,190,553,000	Rp 6,148,256,000	Rp 6,657,166,000
Penjualan	Rp 12,017,837,000	Rp 14,169,088,000	Rp 14,818,731,000	Rp 18,949,960,000

PT Nippon Indosari Corporindo Tbk				
Uraian	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
Aktiva Lancar	Rp 363,881,000	Rp 420,316,000	Rp 812,991,000	Rp 949,414,000
Utang Lancar	Rp 320,197,000	Rp 307,609,000	Rp 395,920,000	Rp 320,502,000
Total Aktiva	Rp 1,822,689,000	Rp 2,142,894,000	Rp 2,706,324,000	Rp 2,919,642,000
Laba Ditahan	Rp 513,100,000	Rp 685,885,000	Rp 915,065,000	Rp 1,127,742,000
Laba Sebelum Bunga & Pajak	Rp 210,805,000	Rp 252,763,000	Rp 378,252,000	Rp 369,417,000
Nilai Buku Saham Biasa & Preferen	Rp 787,338,000	Rp 960,122,000	Rp 1,188,535,000	Rp 1,442,752,000
Nilai Buku Total Utang	Rp 1,035,351,000	Rp 1,182,772,000	Rp 1,517,789,000	Rp 1,476,889,000
Penjualan	Rp 1,505,520,000	Rp 1,880,263,000	Rp 2,174,502,000	Rp 2,521,921,000

PT Sekar Bumi Tbk				
Uraian	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
Aktiva Lancar	Rp 338,469,000	Rp 379,497,000	Rp 341,724,000	Rp 519,270,000
Utang Lancar	Rp 271,140,000	Rp 256,924,000	Rp 298,417,000	Rp 468,980,000
Total Aktiva	Rp 497,653,000	Rp 649,534,000	Rp 764,484,000	Rp 1,001,657,000
Laba Ditahan	Rp 77,711,000	Rp 141,194,000	Rp 162,311,000	Rp 189,919,000
Laba Sebelum Bunga & Pajak	Rp 78,305,000	Rp 109,761,000	Rp 53,630,000	Rp 30,810,000
Nilai Buku Saham Biasa & Preferen	Rp 201,124,000	Rp 317,910,000	Rp 344,087,000	Rp 368,389,000
Nilai Buku Total Utang	Rp 296,528,000	Rp 331,624,000	Rp 420,397,000	Rp 633,268,000
Penjualan	Rp 1,296,618,000	Rp 1,480,765,000	Rp 1,362,246,000	Rp 1,501,116,000

PT Sekar Laut Tbk					
Uraian	Tahun				
	2013	2014	2015	2016	
Aktiva Lancar	Rp 155,108,000	Rp 167,419,000	Rp 189,759,000	Rp 222,687,000	
Utang Lancar	Rp 125,712,000	Rp 141,425,000	Rp 159,133,000	Rp 169,303,000	
Total Aktiva	Rp 301,989,000	Rp 331,575,000	Rp 377,111,000	Rp 568,240,000	
Laba Ditahan	Rp 48,425,000	Rp 62,623,000	Rp 61,648,000	Rp 75,222,000	
Laba Sebelum Bunga & Pajak	Rp 16,598,000	Rp 23,544,000	Rp 27,376,000	Rp 25,166,000	
Nilai Buku Saham Biasa & Preferen	Rp 139,650,000	Rp 153,368,000	Rp 152,045,000	Rp 296,151,000	
Nilai Buku Total Utang	Rp 162,339,000	Rp 178,207,000	Rp 225,066,000	Rp 272,089,000	
Penjualan	Rp 567,049,000	Rp 681,420,000	Rp 745,108,000	Rp 833,850,000	

PT Siantar Top Tbk					
Uraian	Tahun				
	2013	2014	2015	2016	
Aktiva Lancar	Rp 684,264,000	Rp 799,430,000	Rp 875,469,000	Rp 921,134,000	
Utang Lancar	Rp 598,621,000	Rp 538,631,000	Rp 554,491,000	Rp 556,752,000	
Total Aktiva	Rp 1,470,059,000	Rp 1,700,204,000	Rp 1,919,568,000	Rp 2,336,411,000	
Laba Ditahan	Rp 547,621,000	Rp 671,120,000	Rp 856,843,000	Rp 1,031,315,000	
Laba Sebelum Bunga & Pajak	Rp 142,799,000	Rp 167,765,000	Rp 232,005,000	Rp 217,746,000	
Nilai Buku Saham Biasa & Preferen	Rp 694,128,000	Rp 817,594,000	Rp 1,008,809,000	Rp 1,168,512,000	
Nilai Buku Total Utang	Rp 775,931,000	Rp 882,610,000	Rp 910,759,000	Rp 1,167,899,000	
Penjualan	Rp 1,694,935,000	Rp 2,170,464,000	Rp 2,544,278,000	Rp 2,629,107,000	

PT Ultrajaya Milk and Trading Company Tbk					
Uraian	Tahun				
	2013	2014	2015	2016	
Aktiva Lancar	Rp 1,565,511,000	Rp 1,642,102,000	Rp 2,103,565,000	Rp 2,874,822,000	
Utang Lancar	Rp 633,794,000	Rp 490,967,000	Rp 561,628,000	Rp 593,526,000	
Total Aktiva	Rp 2,811,621,000	Rp 2,917,084,000	Rp 3,539,996,000	Rp 4,239,200,000	
Laba Ditahan	Rp 74,300,000	Rp 1,626,014,000	Rp 21,444,758,000	Rp 2,847,117,000	
Laba Sebelum Bunga & Pajak	Rp 436,720,000	Rp 375,357,000	Rp 700,675,000	Rp 932,483,000	
Nilai Buku Saham Biasa & Preferen	Rp 2,015,147,000	Rp 2,265,098,000	Rp 2,797,506,000	Rp 3,489,233,000	
Nilai Buku Total Utang	Rp 796,474,000	Rp 651,986,000	Rp 742,490,000	Rp 749,966,000	
Penjualan	Rp 3,460,231,000	Rp 3,916,789,000	Rp 4,393,933,000	Rp 4,685,988,000	

Lampiran 2. Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Zscore	48	1.41	8.88	3.0327	1.37412
ROA	48	2.25	65.72	12.5081	11.68516
ROE	48	6.12	143.53	25.2675	28.59490
CR	48	51.39	760.39	216.7585	141.53382
DR	48	.15	.75	.4748	.14085
Valid N (listwise)	48				

Lampiran 3. Analisis Regresi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.749 ^a	.562	.521	.27607	2.474

a. Predictors: (Constant), DR, ROE, CR, ROA

b. Dependent Variable: Zscore

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.200	4	1.050	13.778	.000 ^b
	Residual	3.277	43	.076		
	Total	7.478	47			

a. Dependent Variable: Zscore

b. Predictors: (Constant), DR, ROE, CR, ROA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.585	.534		2.968	.005		
	ROA	.152	.148	.272	1.024	.312	.145	6.914
	ROE	.003	.004	.214	.847	.402	.159	6.292
	CR	.000	.001	-.144	-.767	.447	.289	3.463
	DR	-1.869	.631	-.660	-2.964	.005	.206	4.865

a. Dependent Variable: Zscore



Lampiran 4. Asumsi Klasik

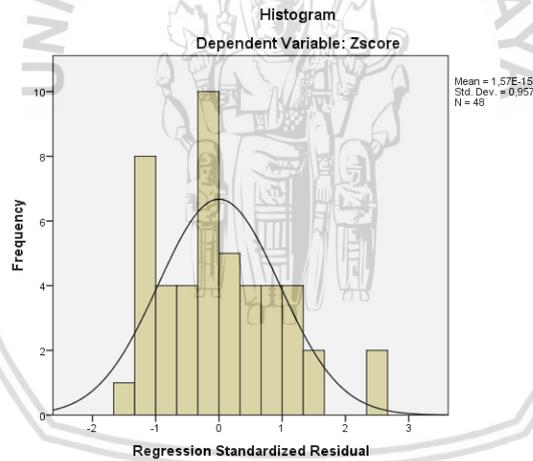
Asumsi Multikolinieritas

Coefficients^a

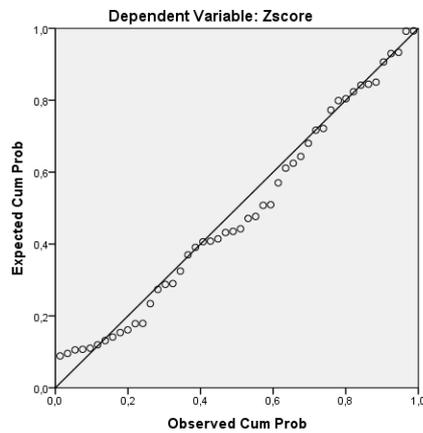
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	.145	6.914
ROE	.159	6.292
CR	.289	3.463
DR	.206	4.865

a. Dependent Variable: Zscore

Asumsi Normalitas



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

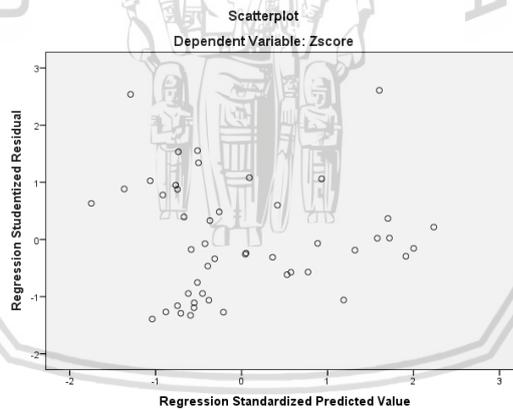


One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.26406361
Most Extreme Differences	Absolute	.094
	Positive	.094
	Negative	-.079
Test Statistic		.094
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Asumsi Heteroskedastisitas



Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.387	.275		1.408	.166
ROA	-.044	.076	-.204	-.578	.567
ROE	-.001	.002	-.251	-.747	.459
CR	.000	.000	-.188	-.754	.455
DR	.005	.325	.005	.016	.987

- a. Dependent Variable: absresidual



Asumsi Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.749 ^a	.562	.521	.27607	2.474

a. Predictors: (Constant). DR. ROE. CR. ROA

b. Dependent Variable: Zscore

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.04260
Cases < Test Value	24
Cases >= Test Value	24
Total Cases	48
Number of Runs	30
Z	1.313
Asymp. Sig. (2-tailed)	.189

a. Median

Lampiran 5. Data Ringkasan Perusahaan

AISA Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.

Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Amir Abadi Jusuf, Aryanto, Mawar & Partners (Member of RSM International)

BALANCE SHEET	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
<i>(Million Rp except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	316,590	1,216,554	588,514	295,926	126,301
Receivables	904,695	1,344,109	1,978,613	2,928,514	2,938,220
Inventories	1,023,728	1,240,358	-	2,069,726	1,911,796
Current Assets	2,445,504	3,977,086	4,463,635	5,949,164	5,843,638
Fixed Assets	1,443,553	1,785,691	2,290,408	2,587,235	3,103,439
Other Assets	22,805	189,440	285,787	342,319	-
Total Assets	5,020,824	7,371,846	9,060,979	9,254,539	9,653,320
Growth (%)		46.83%	22.91%	2.14%	4.31%

Current Liabilities	1,397,224	1,493,308	2,750,456	2,504,330	3,601,811
Long Term Liabilities	1,266,827	2,285,709	2,343,616	2,485,809	1,615,627
Total Liabilities	2,664,051	3,779,017	5,094,072	4,990,139	5,217,438
Growth (%)		41.85%	34.80%	-2.04%	4.55%

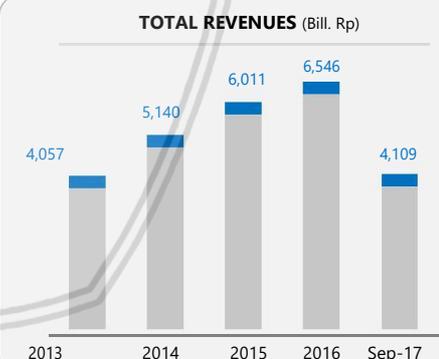
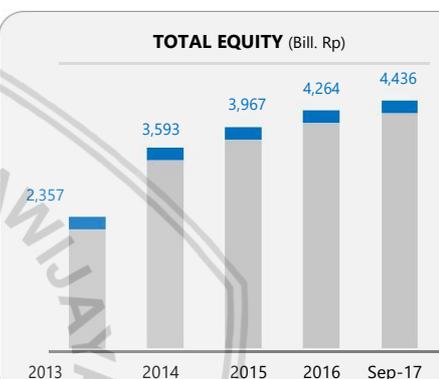
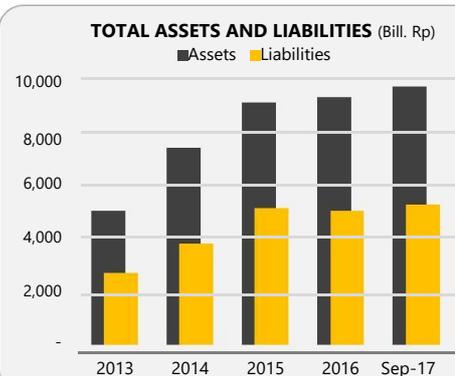
Authorized Capital	998,000	998,000	998,000	998,000	998,000
Paid up Capital	625,700	625,700	711,220	684,220	684,220
Paid up Capital (Shares)	2,926	2,926	3,354	3,219	3,219
Par Value	500 & 200	500 & 200	500 & 200	500 & 200	500 & 200
Retained Earnings	587,961	894,902	1,215,374	1,796,408	1,965,076
Total Equity	2,356,773	3,592,829	3,966,907	4,264,400	4,435,882
Growth (%)		52.45%	10.41%	7.50%	4.02%

INCOME STATEMENTS	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
Total Revenues	4,056,735	5,139,974	6,010,895	6,545,680	4,109,041
Growth (%)		26.70%	16.94%	8.90%	
Cost of Revenues	3,143,263	4,099,240	4,737,175	4,862,377	3,101,643
Gross Profit	913,472	1,040,734	1,273,720	1,683,303	1,007,398
Expenses (Income)	300,226	360,986	534,286	401,559	454,760
Operating Profit	613,246	679,748	739,434	1,281,744	552,638
Growth (%)		10.84%	8.78%	73.34%	

Other Income (Expenses)	-163,660	-195,156	-238,999	-383,313	-310,838
Income before Tax	449,586	484,592	500,435	898,431	241,800
Tax	102,858	106,458	126,685	179,203	65,051
Profit for the period	346,728	378,142	373,750	719,228	176,749
Growth (%)		9.06%	-1.16%	92.44%	

Period Attributable	310,394	331,812	323,441	593,475	173,484
Comprehensive Income	346,728	378,142	379,032	706,681	176,749
Comprehensive Attributable	310,394	331,812	327,772	581,034	168,667

RATIOS	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
Current Ratio (%)	175.03	266.33	162.29	237.56	162.24
Dividend (Rp)	8.50	-	-	-	-
EPS (Rp)	106.08	113.40	96.45	184.39	53.90
BV (Rp)	805.46	1,227.90	1,182.88	1,324.92	1,378.20
DAR (X)	0.53	0.51	0.56	0.54	0.54
DER(X)	1.13	1.05	1.28	1.17	1.18
ROA (%)	6.91	5.13	4.12	7.77	1.83
ROE (%)	14.71	10.52	9.42	16.87	3.98
GPM (%)	22.52	20.25	21.19	25.72	24.52
OPM (%)	15.12	13.22	12.30	19.58	13.45
NPM (%)	8.55	7.36	6.22	10.99	4.30
Payout Ratio (%)	8.01	-	-	-	-
Yield (%)	0.59	-	-	-	-



Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Purwanto, Sungkoro & Surja (Member of Ernst & Young Global Limited)

BALANCE SHEET	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
<i>(Million Rp except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	29,613	27,713	10,820	20,679	8,855
Receivables	284,132	315,238	261,170	282,398	363,829
Inventories	365,614	475,991	424,593	556,575	364,023
Current Assets	847,046	1,053,321	1,253,019	1,103,865	974,621
Fixed Assets	215,530	221,560	221,003	215,976	212,379
Other Assets	1,522	1,349	2,300	1,992	-
Total Assets	1,069,627	1,284,150	1,485,826	1,425,964	1,311,644
Growth (%)		20.06%	15.71%	-4.03%	-8.02%

Current Liabilities	518,962	718,681	816,471	504,209	399,732
Long Term Liabilities	22,391	27,918	29,461	33,835	38,107
Total Liabilities	541,352	746,599	845,933	538,044	437,838
Growth (%)		37.91%	13.30%	-36.40%	-18.62%

Authorized Capital	238,000	238,000	238,000	238,000	238,000
Paid up Capital	148,750	148,750	148,750	148,750	148,750
Paid up Capital (Shares)	298	298	298	595	595
Par Value	500	500	500	250	250
Retained Earnings	269,572	281,020	387,570	637,267	623,153
Total Equity	528,275	537,551	639,894	887,920	873,806
Growth (%)		1.76%	19.04%	38.76%	-1.59%

INCOME STATEMENTS	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
Total Revenues	2,531,881	3,701,869	3,485,734	4,115,542	3,133,004
Growth (%)		46.21%	-5.84%	18.07%	

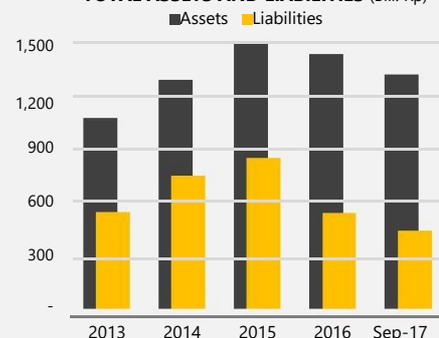
Cost of Revenues	2,306,891	3,478,090	3,186,844	3,680,603	2,933,273
Gross Profit	224,990	223,779	298,889	434,939	199,731
Expenses (Income)	134,080	126,423	131,344	116,379	86,757
Operating Profit	90,910	97,356	167,545	318,559	112,974
Growth (%)		7.09%	72.09%	90.13%	

Other Income (Expenses)	-4,357	-40,284	-25,274	-32,732	-12,823
Income before Tax	86,553	57,073	142,271	285,828	100,151
Tax	21,484	16,071	35,722	36,131	25,015
Profit for the period	65,069	41,001	106,549	249,697	75,136
Growth (%)		-36.99%	159.87%	134.35%	

Period Attributable	65,069	41,001	106,549	249,697	75,136
Comprehensive Income	64,872	39,026	102,342	248,027	75,136
Comprehensive Attributable	64,872	39,026	102,342	248,027	75,136

RATIOS	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
Current Ratio (%)	163.22	146.56	153.47	218.93	243.82
Dividend (Rp)	100.00	-	-	150.00	-
EPS (Rp)	218.72	137.82	358.15	419.66	126.28
BV (Rp)	1,775.71	1,806.89	2,150.90	1,492.30	1,468.58
DAR (X)	0.51	0.58	0.57	0.38	0.33
DER(X)	1.02	1.39	1.32	0.61	0.50
ROA (%)	6.08	3.19	7.17	17.51	5.73
ROE (%)	12.32	7.63	16.65	28.12	8.60
GPM (%)	8.89	6.05	8.57	10.57	6.38
OPM (%)	3.59	2.63	4.81	7.74	3.61
NPM (%)	2.57	1.11	3.06	6.07	2.40
Payout Ratio (%)	45.72	-	-	35.74	-
Yield (%)	8.62	-	-	11.11	-

TOTAL ASSETS AND LIABILITIES (Bill. Rp)



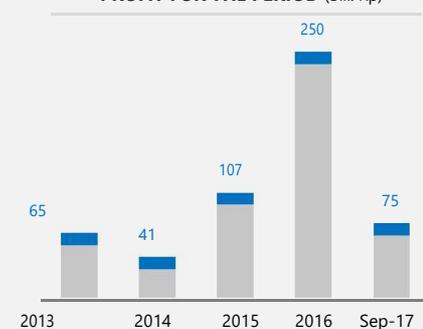
TOTAL EQUITY (Bill. Rp)



TOTAL REVENUES (Bill. Rp)



PROFIT FOR THE PERIOD (Bill. Rp)



DLTA Delta Jakarta Tbk.

Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Satrio Bing Eny & Partners (Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited)

BALANCE SHEET	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
<i>(Million Rp except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	435,356	415,161	494,886	658,666	749,688
Receivables	120,892	218,008	181,291	180,611	148,415
Inventories	171,745	193,300	181,163	183,868	185,544
Current Assets	748,111	854,176	902,007	1,048,134	1,107,545
Fixed Assets	93,079	113,596	105,314	96,275	89,926
Other Assets	984	682	418	275	-
Total Assets	867,041	991,947	1,038,322	1,197,797	1,250,173
Growth (%)		14.41%	4.68%	15.36%	4.37%

Current Liabilities	158,991	190,953	140,419	137,842	142,303
Long Term Liabilities	31,492	36,521	48,281	47,581	52,961
Total Liabilities	190,483	227,474	188,700	185,423	195,265
Growth (%)		19.42%	-17.05%	-1.74%	5.31%

Authorized Capital	20,000	20,000	1,000,000	20,000	20,000
Paid up Capital	16,013	16,013	16,013	16,013	16,013
Paid up Capital (Shares)	16	16	16	801	801
Par Value	1,000	1,000	1,000	20	20
Retained Earnings	631,861	721,877	811,527	973,312	1,015,028
Total Equity	676,558	764,473	849,621	1,012,374	1,054,909
Growth (%)		12.99%	11.14%	19.16%	4.20%

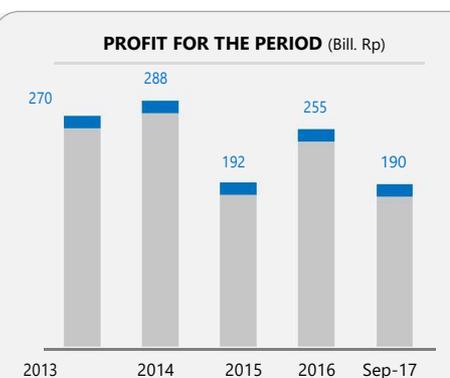
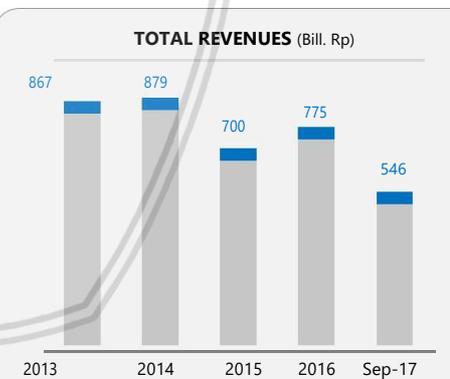
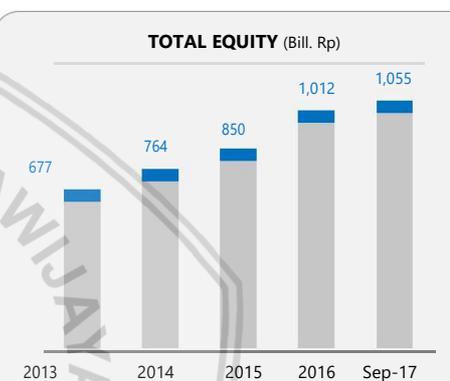
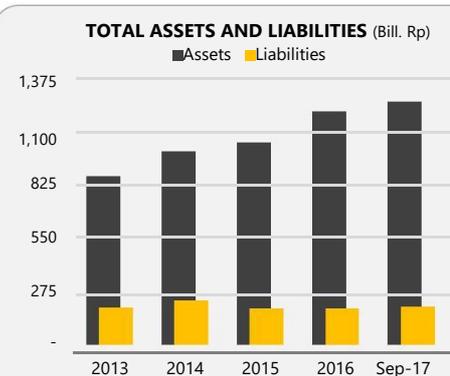
INCOME STATEMENTS	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
Total Revenues	867,067	879,253	699,507	774,968	545,721
Growth (%)		1.41%	-20.44%	10.79%	

Cost of Revenues	261,802	261,747	233,153	234,086	145,772
Gross Profit	605,264	617,506	466,354	540,882	399,949
Expenses (Income)	246,868	-	216,156	213,834	151,272
Operating Profit	-	-	-	-	-
Growth (%)					

Other Income (Expenses)	-	-237,987	-	-	-
Income before Tax	358,396	379,519	250,198	327,048	248,677
Tax	87,898	91,445	58,153	72,538	58,686
Profit for the period	270,498	288,073	192,045	254,509	189,991
Growth (%)		6.50%	-33.33%	32.53%	

Period Attributable	264,451	282,174	190,478	253,725	189,018
Comprehensive Income	270,498	288,073	191,304	258,832	186,653
Comprehensive Attributable	264,451	282,174	189,822	257,865	185,835

RATIOS	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
Current Ratio (%)	470.54	447.32	642.37	760.39	778.30
Dividend (Rp)	12,000.00	-	120.00	180.00	-
EPS (Rp)	16,514.56	17,621.38	11,895.11	316.90	236.08
BV (Rp)	42,250.07	47,740.25	53,057.63	1,264.43	1,317.55
DAR (X)	0.22	0.23	0.18	0.15	0.16
DER(X)	0.28	0.30	0.22	0.18	0.19
ROA (%)	31.20	29.04	18.50	21.25	15.20
ROE (%)	39.98	37.68	22.60	25.14	18.01
GPM (%)	69.81	70.23	66.67	69.79	73.29
OPM (%)	-	-	-	-	-
NPM (%)	31.20	32.76	27.45	32.84	34.81
Payout Ratio (%)	72.66	-	1.01	56.80	-
Yield (%)	3.16	-	2.31	3.60	-



ICBP Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.

Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Purwanto, Sungkoro & Surja (Member of Ernst & Young Global Limited)

BALANCE SHEET	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
<i>(Million Rp except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	5,526,173	7,342,986	7,657,510	8,371,980	7,848,376
Receivables	2,549,415	2,902,202	3,363,697	3,893,925	4,717,816
Inventories	2,868,722	2,821,618	2,546,835	3,109,916	2,840,556
Current Assets	11,321,715	13,603,527	13,961,500	15,571,362	15,889,912
Fixed Assets	4,844,407	5,838,843	6,555,660	7,114,288	7,910,013
Other Assets	888,529	213,907	222,280	111,864	188,972
Total Assets	21,267,470	24,910,211	26,560,624	28,901,948	31,113,001
Growth (%)		17.13%	6.63%	8.82%	7.65%

Current Liabilities	4,696,583	6,230,997	6,002,344	6,469,785	7,207,625
Long Term Liabilities	3,305,156	3,639,267	4,171,369	3,931,340	3,957,074
Total Liabilities	8,001,739	9,870,264	10,173,713	10,401,125	11,164,699
Growth (%)		23.35%	3.07%	2.24%	7.34%

Authorized Capital	750,000	750,000	750,000	750,000	750,000
Paid up Capital	583,095	583,095	583,095	583,095	583,095
Paid up Capital (Shares)	5,831	5,831	5,831	11,662	11,662
Par Value	100	100	100	50	50
Retained Earnings	5,978,662	7,475,019	8,850,067	10,979,473	12,215,738
Total Equity	13,265,731	15,039,947	16,386,911	18,500,823	19,948,302
Growth (%)		13.37%	8.96%	12.90%	7.82%

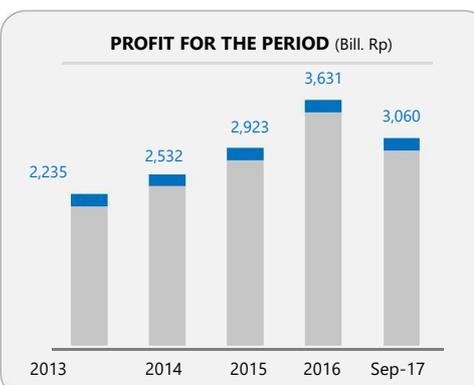
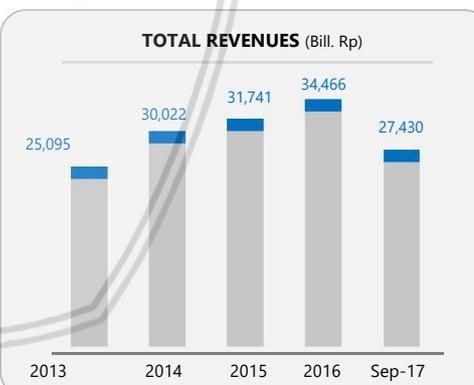
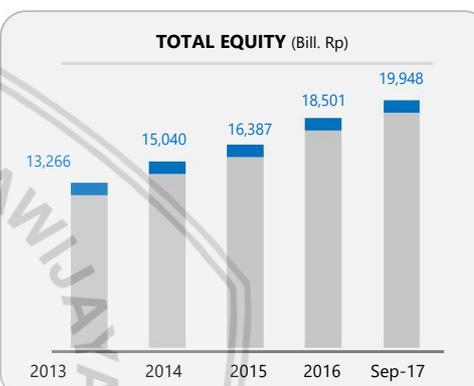
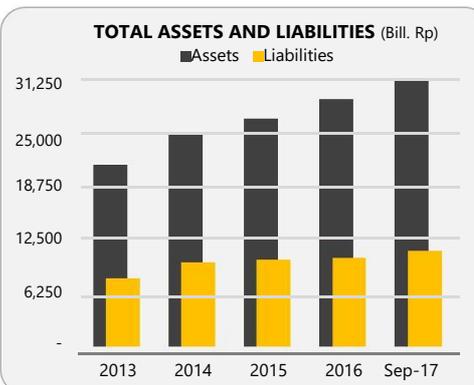
INCOME STATEMENTS	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
Total Revenues	25,094,681	30,022,463	31,741,094	34,466,069	27,430,483
Growth (%)		19.64%	5.72%	8.59%	

Cost of Revenues	18,668,990	21,962,609	22,121,957	23,606,755	18,798,573
Gross Profit	6,425,691	8,059,854	9,619,137	10,859,314	8,631,910
Expenses (Income)	3,653,767	4,931,161	5,627,005	5,995,146	4,472,891
Operating Profit	2,771,924	3,128,693	3,992,132	4,864,168	4,159,019
Growth (%)		12.87%	27.60%	21.84%	

Other Income (Expenses)	195,066	260,032	17,502	125,086	83,255
Income before Tax	2,966,990	3,388,725	4,009,634	4,989,254	4,242,274
Tax	733,699	857,044	1,086,486	1,357,953	1,182,254
Profit for the period	2,235,040	2,531,681	2,923,148	3,631,301	3,060,020
Growth (%)		13.27%	15.46%	24.23%	

Period Attributable	2,225,272	2,604,239	3,000,713	3,600,351	3,041,691
Comprehensive Income	2,286,639	2,522,328	3,025,095	3,635,216	3,155,191
Comprehensive Attributable	2,260,929	2,598,808	3,093,809	3,601,819	3,135,306

RATIOS	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
Current Ratio (%)	241.06	218.32	232.60	240.68	220.46
Dividend (Rp)	190.00	222.00	256.00	154.00	-
EPS (Rp)	381.63	446.62	514.62	308.73	260.82
BV (Rp)	2,275.05	2,579.33	2,810.33	1,586.43	1,710.55
DAR (X)	0.38	0.40	0.38	0.36	0.36
DER(X)	0.60	0.66	0.62	0.56	0.56
ROA (%)	10.51	10.16	11.01	12.56	9.84
ROE (%)	16.85	16.83	17.84	19.63	15.34
GPM (%)	25.61	26.85	30.30	31.51	31.47
OPM (%)	11.05	10.42	12.58	14.11	15.16
NPM (%)	8.91	8.43	9.21	10.54	11.16
Payout Ratio (%)	49.79	49.71	49.75	49.88	-
Yield (%)	1.86	1.69	1.90	1.80	-



INDF Indofood Sukses Makmur Tbk.

Financial Data and Ratios

Book End - December

Public Accountant : Purwanto, Sungkoro & Surja (Member of Ernst & Young Global Limited)

BALANCE SHEET

	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
Billion Rp except Per Value					
Cash & Cash Equivalents	13,466,194	14,157,619	13,076,076	13,342,236	13,819,857
Receivables	4,959,614	4,338,670	5,116,616	5,204,517	6,842,227
Inventories	4,940,529	6,454,045	7,627,340	8,469,821	9,754,261
Current Assets	12,466,497	40,995,736	42,016,745	28,945,443	12,281,072
Fixed Assets	23,027,912	22,011,488	25,096,343	25,708,913	24,641,760
Other Assets	2,740,686	1,700,988	1,528,983	1,479,254	1,432,529
Total Assets	38,235,095	65,938,685	69,031,528	56,134,510	48,245,995
Growth (%)		10.05%	6.86%	-10.32%	7.39%

Current Liabilities	19,471,209	22,481,486	25,107,538	19,219,441	21,937,652
Long Term Liabilities	20,240,251	22,028,803	20,600,385	19,613,651	20,242,882
Total Liabilities	39,711,460	44,510,289	45,707,923	38,833,092	42,179,734
Growth (%)		12.57%	8.95%	-21.31%	10.55%

Authorized Capital	3,000,000	3,000,000	3,000,000	3,000,000	3,000,000
Paid-up Capital	878,843	878,843	878,843	878,843	878,843
Paid-up Capital (Share)	8,788	8,788	8,788	8,788	8,788
Par Value	100	100	100	100	100
Retained Earnings	13,689,258	16,215,870	16,027,348	19,506,944	20,712,492
Total Equity	18,321,329	41,228,376	42,129,593	43,945,423	45,966,261
Growth (%)		7.44%	4.59%	1.90%	4.60%

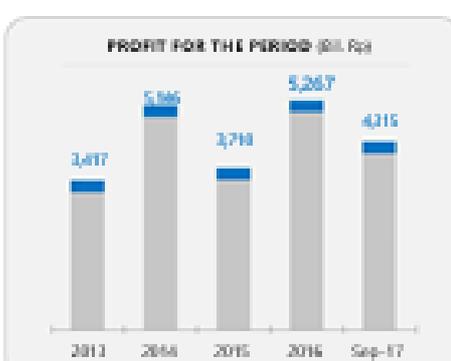
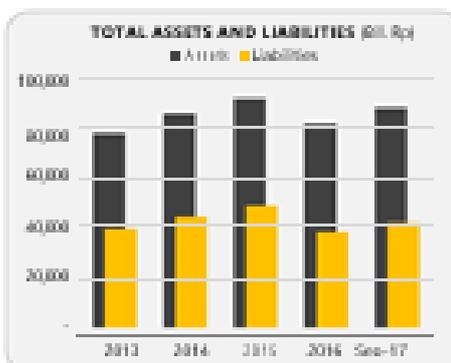
	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
INCOME STATEMENTS					
Total Revenues	57,731,994	62,599,462	64,061,943	64,750,217	53,520,255
Growth (%)		10.15%	0.74%	4.30%	

Cost of Revenues	43,482,544	46,544,446	46,000,544	42,328,877	37,120,821
Gross Profit	14,249,450	17,049,016	17,258,058	19,420,660	11,393,999
Expenses (Income)	7,481,872	9,041,074	9,095,163	11,142,422	8,499,463
Operating Profit	6,767,578	7,208,732	7,262,895	8,278,238	6,890,526
Growth (%)		7.91%	2.14%	12.42%	

Other Income (Expenses)	-2,858,822	-978,425	-2,408,911	-698,779	-475,246
Income before Tax	4,668,956	6,230,287	4,853,984	7,579,459	6,415,280
Tax	1,252,872	1,028,217	1,738,371	2,532,947	1,695,240
Profit for the period	3,416,084	5,146,323	3,105,581	5,046,512	4,215,400
Growth (%)		50.63%	-27.92%	41.96%	

Period Attributable	2,582,841	3,086,375	2,967,951	4,144,571	3,277,467
Comprehensive Income	5,168,247	4,819,433	4,662,343	4,844,205	4,517,245
Comprehensive Attributable	4,018,240	3,528,115	4,088,349	3,847,832	3,521,347

RATIOS	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
Current Ratio (%)	645.72	180.74	170.53	150.81	566.79
Dividend (Rp)	542.00	220.00	168.00	225.00	-
EPS (Rp)	285.16	443.58	328.80	473.83	372.29
BV (Rp)	4,270.20	4,685.49	4,911.18	5,088.47	5,238.06
DAR (%)	0.51	0.52	0.53	0.47	0.69
DER (%)	1.08	1.88	1.13	0.87	0.92
ROA (%)	4.29	5.89	4.84	6.41	6.89
ROE (%)	0.90	12.48	6.60	11.89	9.29
CFM (%)	26.02	26.81	26.64	26.11	26.00
OPM (%)	11.64	11.34	11.48	12.41	12.90
NPM (%)	5.92	8.09	5.78	7.88	8.12
Payout Ratio (%)	49.80	49.72	49.78	49.79	-
Yield (%)	2.15	3.26	3.25	2.87	-



MLBI Multi Bintang Indonesia Tbk.

Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Satrio Bing Eny & Partners (Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited)

BALANCE SHEET	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
<i>(Million Rp except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	145,511	146,364	344,615	403,231	445,933
Receivables	325,807	382,051	209,771	286,846	401,507
Inventories	161,867	226,717	131,360	138,137	182,615
Current Assets	706,252	816,494	709,955	901,258	1,128,109
Fixed Assets	1,010	1,315,305	1,266,072	1,278,015	1,307,680
Other Assets	12,173	24,246	6,875	5,824	-
Total Assets	1,782,148	2,231,051	2,100,853	2,275,038	2,481,818
Growth (%)		25.19%	-5.84%	8.29%	9.09%

Current Liabilities	722,542	1,588,801	1,215,227	1,326,261	1,388,609
Long Term Liabilities	72,073	88,453	119,146	128,137	134,757
Total Liabilities	794,615	1,677,254	1,334,373	1,454,398	1,523,366
Growth (%)		111.08%	-20.44%	8.99%	4.74%

Authorized Capital	21,070	2,107,000	21,070	21,070	21,070
Paid up Capital	21,070	21,070	21,070	21,070	21,070
Paid up Capital (Shares)	21	21	2,107	2,107	2,107
Par Value	1,000	1,000	10	10	10
Retained Earnings	964,407	530,738	743,397	797,652	935,376
Total Equity	987,533	553,797	766,480	820,640	958,452
Growth (%)		-43.92%	38.40%	7.07%	16.79%

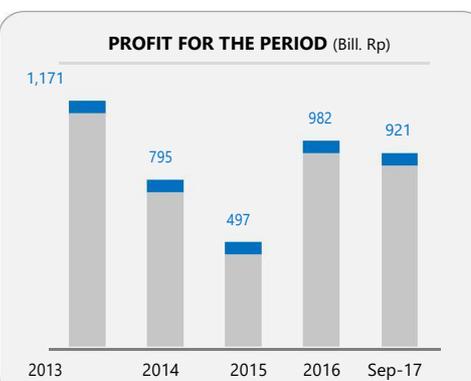
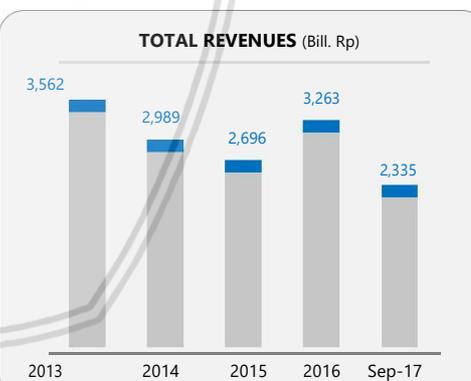
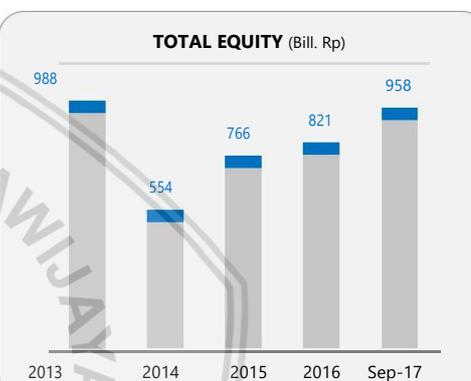
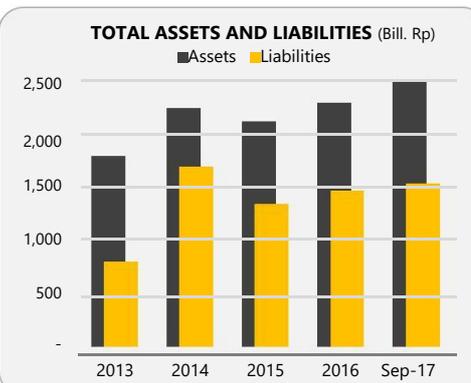
INCOME STATEMENTS	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
Total Revenues	3,561,989	2,988,501	2,696,318	3,263,311	2,334,595
Growth (%)		-16.10%	-9.78%	21.03%	

Cost of Revenues	1,278,385	1,182,579	1,134,905	1,115,567	793,973
Gross Profit	2,283,604	1,805,922	1,561,413	2,147,744	1,540,622
Expenses (Income)	758,680	659,554	885,841	827,558	286,584
Operating Profit	1,524,924	1,146,368	675,572	1,320,186	-
Growth (%)		-24.82%	-41.07%	95.42%	

Other Income (Expenses)	52,021	-67,990	-	-	-
Income before Tax	1,576,945	1,078,378	675,572	1,320,186	1,254,038
Tax	405,716	283,495	178,663	338,057	333,165
Profit for the period	1,171,229	794,883	496,909	982,129	920,873
Growth (%)		-32.13%	-37.49%	97.65%	

Period Attributable	1,170,988	794,708	496,712	981,825	920,681
Comprehensive Income	1,192,419	788,057	503,624	979,530	919,613
Comprehensive Attributable	1,192,174	787,885	503,425	979,228	919,421

RATIOS	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
Current Ratio (%)	97.75	51.39	58.42	67.95	81.24
Dividend (Rp)	55,576.00	257.00	344.00	466.00	140.00
EPS (Rp)	55,576.08	37,717.51	235.74	465.98	436.96
BV (Rp)	46,869.15	26,283.67	363.78	389.48	454.89
DAR (X)	0.45	0.75	0.64	0.64	0.61
DER(X)	0.80	3.03	1.74	1.77	1.59
ROA (%)	65.72	35.63	23.65	43.17	37.10
ROE (%)	118.60	143.53	64.83	119.68	96.08
GPM (%)	64.11	60.43	57.91	65.81	65.99
OPM (%)	42.81	38.36	25.06	40.46	-
NPM (%)	32.88	26.60	18.43	30.10	39.44
Payout Ratio (%)	100.00	0.68	145.92	100.00	32.04
Yield (%)	4.63	2.15	4.20	3.97	0.97



MYOR ayora Indah Tbk.

Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Mirawati Sensi Idris (Member of Moore Stephens International Limited)

BALANCE SHEET	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
<i>(Million Rp except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	1,860,492	712,923	1,682,075	1,543,129	1,922,553
Receivables	2,813,146	3,080,841	3,379,245	4,388,399	4,905,526
Inventories	1,456,454	1,966,801	1,763,233	2,123,676	2,227,952
Current Assets	6,430,065	6,508,769	7,454,347	8,739,783	9,652,337
Fixed Assets	3,114,329	3,585,012	3,770,696	3,859,420	3,922,204
Other Assets	-	-	-	-	-
Total Assets	9,709,838	10,291,108	11,342,716	12,922,422	13,865,740
Growth (%)		5.99%	10.22%	13.93%	7.30%

Current Liabilities	2,631,646	3,114,338	3,151,495	3,884,051	4,271,452
Long Term Liabilities	3,139,431	3,076,215	2,996,761	2,773,115	2,862,658
Total Liabilities	5,771,077	6,190,553	6,148,256	6,657,166	7,134,110
Growth (%)		7.27%	-0.68%	8.28%	7.16%

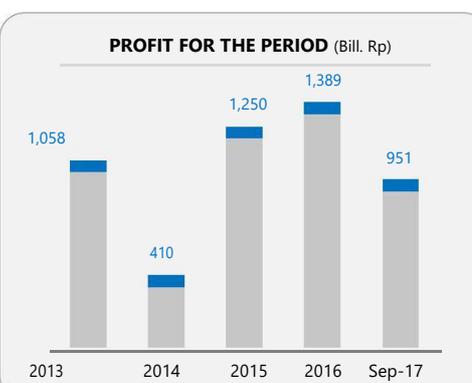
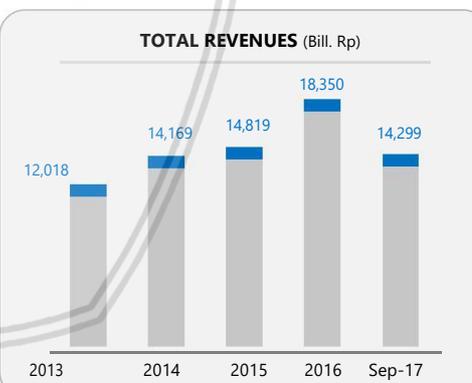
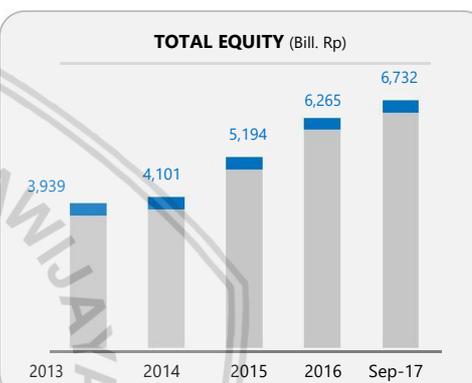
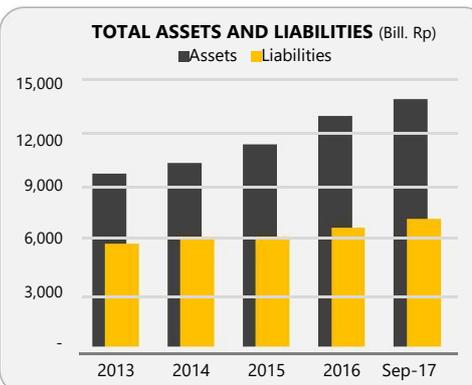
Authorized Capital	1,500,000	1,500,000	1,500,000	1,500,000	1,500,000
Paid up Capital	447,174	447,174	447,174	447,174	447,174
Paid up Capital (Shares)	894	894	894	22,359	22,359
Par Value	500	500	500	20	20
Retained Earnings	3,410,647	3,563,717	4,633,114	5,675,490	6,133,811
Total Equity	3,938,761	4,100,555	5,194,460	6,265,256	6,731,630
Growth (%)		4.11%	26.68%	20.61%	7.44%

INCOME STATEMENTS	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
Total Revenues	12,017,837	14,169,088	14,818,731	18,349,960	14,298,836
Growth (%)		17.90%	4.58%	23.83%	
Cost of Revenues	9,096,171	11,633,862	10,620,395	13,449,537	11,064,206
Gross Profit	2,921,666	2,535,226	4,198,336	4,900,422	3,234,630
Expenses (Income)	1,616,857	1,643,928	2,335,715	2,585,180	1,766,667
Operating Profit	1,304,809	891,297	1,862,621	2,315,242	1,467,963
Growth (%)		-31.69%	108.98%	24.30%	

Other Income (Expenses)	51,264	-361,596	-222,126	-469,559	-201,173
Income before Tax	1,356,073	529,701	1,640,495	1,845,683	1,266,790
Tax	297,655	119,876	390,262	457,007	316,145
Profit for the period	1,058,419	409,825	1,250,233	1,388,676	950,645
Growth (%)		-61.28%	205.07%	11.07%	

Period Attributable	1,041,766	403,630	1,220,021	1,354,950	927,854
Comprehensive Income	1,053,625	412,355	1,266,519	1,345,717	947,424
Comprehensive Attributable	1,036,972	406,161	1,236,098	1,312,344	924,633

RATIOS	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
Current Ratio (%)	244.34	208.99	236.53	225.02	225.97
Dividend (Rp)	230.00	-	300.00	21.00	-
EPS (Rp)	1,164.83	451.31	1,364.15	60.60	41.50
BV (Rp)	4,404.06	4,584.97	5,808.10	280.22	301.07
DAR (X)	0.59	0.60	0.54	0.52	0.51
DER(X)	1.47	1.51	1.18	1.06	1.06
ROA (%)	10.90	3.98	11.02	10.75	6.86
ROE (%)	26.87	9.99	24.07	22.16	14.12
GPM (%)	24.31	17.89	28.33	26.71	22.62
OPM (%)	10.86	6.29	12.57	12.62	10.27
NPM (%)	8.81	2.89	8.44	7.57	6.65
Payout Ratio (%)	19.75	-	21.99	34.65	-
Yield (%)	0.88	-	0.98	1.28	-



ROTI Nippon Indosari Corpindo Tbk.

Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Purwanto, Sungkoro & Surja (Member of Ernst & Young Global Limited)

BALANCE SHEET	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
<i>(Million Rp except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	101,142	162,584	515,237	610,989	337,710
Receivables	183,089	213,407	250,544	283,954	318,601
Inventories	36,524	40,796	43,169	50,747	43,940
Current Assets	363,881	420,316	812,991	949,414	823,851
Fixed Assets	1,175,251	1,679,982	1,821,378	1,842,722	1,894,408
Other Assets	261,451	15,493	42,362	37,247	-
Total Assets	1,822,689	2,142,894	2,706,324	2,919,641	2,969,132
Growth (%)		17.57%	26.29%	7.88%	1.70%

Current Liabilities	320,197	307,609	395,920	320,502	807,779
Long Term Liabilities	715,154	875,163	1,121,869	1,156,387	696,825
Total Liabilities	1,035,351	1,182,772	1,517,789	1,476,889	1,504,604
Growth (%)		14.24%	28.32%	-2.69%	1.88%

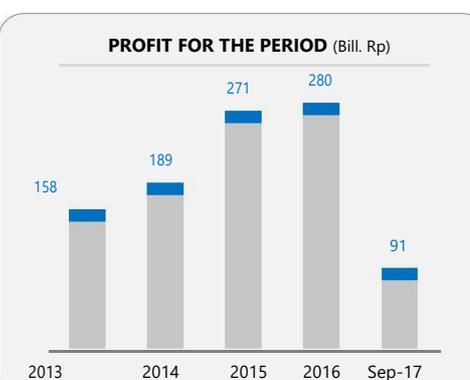
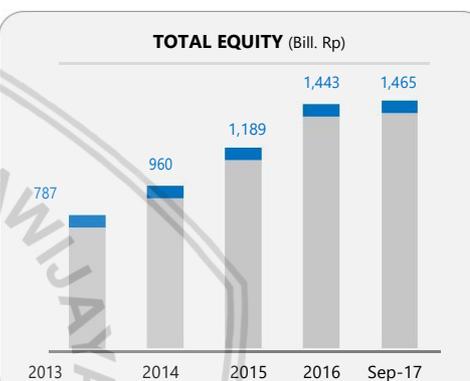
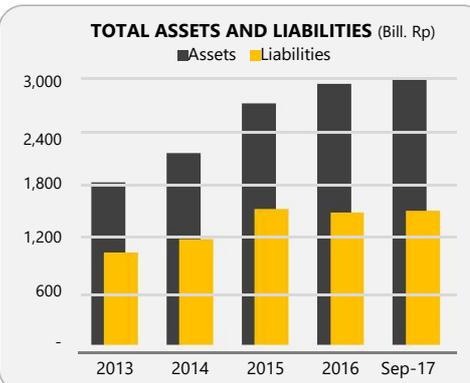
Authorized Capital	1,720,000	344,000	344,000	344,000	344,000
Paid up Capital	506,180	101,236	101,236	101,236	101,236
Paid up Capital (Shares)	5,062	5,062	5,062	5,062	5,062
Par Value	100	20	20	20	20
Retained Earnings	513,100	685,885	915,065	1,127,742	1,144,109
Total Equity	787,338	960,122	1,188,535	1,442,752	1,464,528
Growth (%)		21.95%	23.79%	21.39%	1.51%

INCOME STATEMENTS	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
Total Revenues	1,505,520	1,880,263	2,174,502	2,521,921	1,825,292
Growth (%)		24.89%	15.65%	15.98%	

Cost of Revenues	806,918	978,850	1,019,511	1,220,833	881,323
Gross Profit	698,602	901,412	1,154,990	1,301,088	943,968
Expenses (Income)	466,211	602,784	701,332	858,043	765,377
Operating Profit	232,391	298,629	453,658	443,045	178,592
Growth (%)		28.50%	51.91%	-2.34%	
Other Income (Expenses)	-21,586	-45,866	-75,407	-73,628	-54,050
Income before Tax	210,805	252,763	378,252	369,417	124,541
Tax	52,790	64,185	107,713	89,639	33,103
Profit for the period	158,015	188,578	270,539	279,777	91,438
Growth (%)		19.34%	43.46%	3.41%	

Period Attributable	158,015	188,578	270,539	279,961	97,351
Comprehensive Income	158,015	188,578	263,711	263,392	78,016
Comprehensive Attributable	158,015	188,578	263,711	264,462	84,838

RATIOS	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
Current Ratio (%)	113.64	136.64	205.34	296.23	101.99
Dividend (Rp)	3.12	-	-	13.73	-
EPS (Rp)	31.22	37.26	53.45	55.31	19.23
BV (Rp)	155.54	189.68	234.80	285.03	289.33
DAR (X)	0.57	0.55	0.56	0.51	0.51
DER(X)	1.32	1.23	1.28	1.02	1.03
ROA (%)	8.67	8.80	10.00	9.58	3.08
ROE (%)	20.07	19.64	22.76	19.39	6.24
GPM (%)	46.40	47.94	53.12	51.59	51.72
OPM (%)	15.44	15.88	20.86	17.57	9.78
NPM (%)	10.50	10.03	12.44	11.09	5.01
Payout Ratio (%)	9.99	-	-	24.82	-
Yield (%)	0.31	-	-	0.86	-



SKBM Sekar Bumi Tbk.

Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Paul Hadwinata, Hicajat, Anancy, Achmad, Suhari & Partners (Member of PwC International Ltd)

BALANCE SHEET	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
(Million Rp except Per Value)					
Cash & Cash Equivalents	91,900	125,851	107,590	94,528	252,721
Receivables	128,216	112,891	94,582	159,503	158,260
Inventories	88,932	111,267	109,660	238,247	291,626
Current Assets	328,669	379,497	341,229	519,278	702,374
Fixed Assets	169,866	250,716	293,121	406,019	473,666
Other Assets	414	1,632	4,991	1,678	-
Total Assets	499,452	649,534	744,449	1,000,657	1,513,473
Growth (%)		30.53%	17.70%	31.47%	51.52%

Current Liabilities	271,540	256,624	290,417	468,980	468,751
Long Term Liabilities	25,289	74,290	121,879	164,298	75,171
Total Liabilities	296,829	321,634	420,297	633,268	543,922
Growth (%)		11.44%	28.77%	58.46%	-14.52%

Authorized Capital	240,000	240,000	240,000	400,000	620,000
Paid up Capital	96,574	51,652	59,653	62,653	173,408
Paid up Capital (Shares)	885	937	937	937	1,729
Per Value	100	100	100	100	100
Retained Earnings	77,711	148,199	162,211	189,919	174,806
Total Equity	201,124	279,919	284,087	268,269	1,009,751
Growth (%)		40.01%	4.27%	7.94%	178.93%

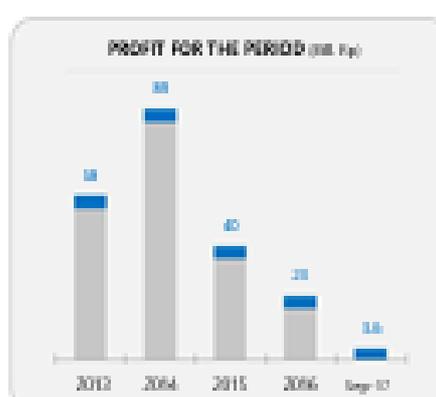
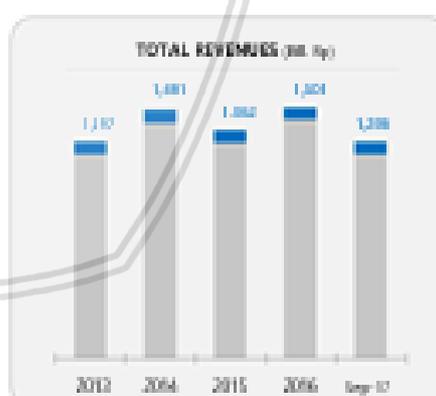
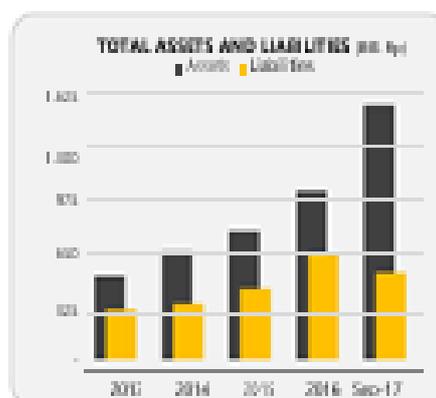
INCOME STATEMENTS	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
Total Revenues	1,296,610	1,480,765	1,263,244	1,320,116	1,206,442
Growth (%)		14.20%	-14.97%	16.95%	

Cost of Revenues	1,150,039	1,291,252	1,187,247	1,215,079	1,164,899
Gross Profit	146,570	189,512	174,996	105,037	141,543
Expenses (Income)	60,375	69,052	110,479	133,063	104,859
Operating Profit	-	119,608	64,529	57,964	23,820
Growth (%)			-46.97%	-10.17%	

Other Income (Expense)	-	-9,698	-19,899	-27,159	-21,478
Income before Tax	79,305	109,760	52,630	30,805	2,462
Tax	20,039	20,645	12,479	8,264	-1,128
Profit for the period	59,267	89,114	40,151	22,541	3,590
Growth (%)		52.94%	-54.91%	-43.10%	

Period Attr.utable	59,224	75,136	41,654	24,498	3,609
Comprehensive Income	59,267	89,114	40,261	21,144	2,967
Comprehensive Attr.utable	59,224	75,136	40,776	27,608	2,791

RATIOS	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
Current Ratio (%)	124.63	147.79	164.51	160.73	128.25
Dividend (Rp)	12.44	52.00	-	-	-
EPS (Rp)	67.63	83.22	46.44	20.43	2.25
BV (Rp)	232.32	339.45	367.41	392.36	588.29
DAR (x)	0.60	0.59	0.55	0.62	0.28
DER(x)	1.67	1.08	1.23	1.73	0.52
ROA (%)	11.71	12.72	5.25	2.25	0.24
ROE (%)	28.97	29.00	11.67	6.12	0.28
GPM (%)	11.20	12.80	12.65	12.19	9.67
OPM (%)	-	8.08	4.74	2.66	1.95
NPM (%)	4.49	6.02	2.95	1.59	0.29
Payout Ratio (%)	18.24	54.96	-	-	-
Yield (%)	2.59	1.24	-	-	-



SKLT Sekar Laut Tbk.

Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Paul Hadiwinata, Hidajat, Arsono, Achmad, Suharli & Partners (Member of PKF International Ltd)

BALANCE SHEET	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
<i>(Million Rp except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	9,035	7,281	7,681	12,779	15,070
Receivables	74,248	82,116	91,575	112,238	114,298
Inventories	70,557	73,182	80,329	90,313	110,186
Current Assets	155,108	167,419	189,759	222,687	254,349
Fixed Assets	126,032	135,211	148,557	299,674	303,996
Other Assets	-	-	-	-	-
Total Assets	301,989	331,575	377,111	568,240	607,011
Growth (%)		9.80%	13.73%	50.68%	6.82%

Current Liabilities	125,712	141,425	159,133	169,303	193,748
Long Term Liabilities	36,627	36,781	65,933	102,786	103,839
Total Liabilities	162,339	178,207	225,066	272,089	297,587
Growth (%)		9.77%	26.29%	20.89%	9.37%

Authorized Capital	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000
Paid up Capital	69,074	69,074	69,074	69,074	69,074
Paid up Capital (Shares)	691	691	691	691	691
Par Value	100	100	100	100	100
Retained Earnings	48,425	62,623	61,648	75,222	88,495
Total Equity	139,650	153,368	152,045	296,151	309,425
Growth (%)		9.82%	-0.86%	94.78%	4.48%

INCOME STATEMENTS	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
Total Revenues	567,049	681,420	745,108	833,850	683,203
Growth (%)		20.17%	9.35%	11.91%	

Cost of Revenues	442,979	526,792	561,186	619,332	509,775
Gross Profit	124,069	154,628	183,922	214,518	173,428
Expenses (Income)	104,378	128,058	150,336	180,912	145,326
Operating Profit	19,691	26,570	33,586	33,607	28,103
Growth (%)		34.94%	26.40%	0.06%	

Other Income (Expenses)	-3,093	-3,026	-6,210	-8,441	-7,843
Income before Tax	16,598	23,544	27,376	25,166	20,259
Tax	5,158	7,063	7,309	4,520	3,878
Profit for the period	11,440	16,481	20,067	20,646	16,382
Growth (%)		44.06%	21.76%	2.89%	

Period Attributable	11,673	16,962	20,415	20,637	16,382
Comprehensive Income	11,440	16,481	18,203	169,181	16,382
Comprehensive Attributable	11,673	16,962	18,550	169,167	16,382

RATIOS	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
Current Ratio (%)	123.38	118.38	119.25	131.53	131.28
Dividend (Rp)	4.00	-	6.00	5.00	-
EPS (Rp)	16.90	24.56	29.55	29.88	23.72
BV (Rp)	202.17	222.03	220.12	428.74	447.96
DAR (X)	0.54	0.54	0.60	0.48	0.49
DER(X)	1.16	1.16	1.48	0.92	0.96
ROA (%)	3.79	4.97	5.32	3.63	2.70
ROE (%)	8.19	10.75	13.20	6.97	5.29
GPM (%)	21.88	22.69	24.68	25.73	25.38
OPM (%)	3.47	3.90	4.51	4.03	4.11
NPM (%)	2.02	2.42	2.69	2.48	2.40
Payout Ratio (%)	23.67	-	20.30	16.74	-
Yield (%)	2.22	-	1.62	1.62	-

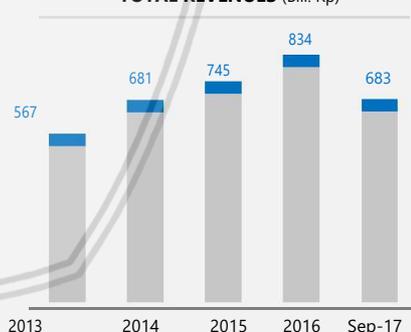
TOTAL ASSETS AND LIABILITIES (Bill. Rp)



TOTAL EQUITY (Bill. Rp)



TOTAL REVENUES (Bill. Rp)



PROFIT FOR THE PERIOD (Bill. Rp)



STTP Siantar Top Tbk.

Financial Data and Ratios

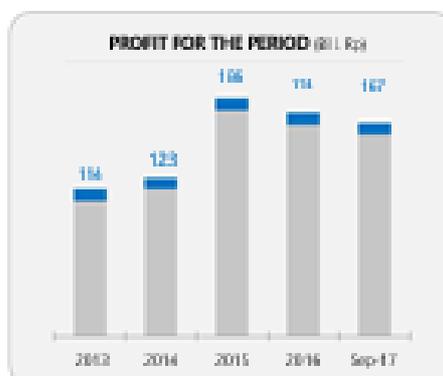
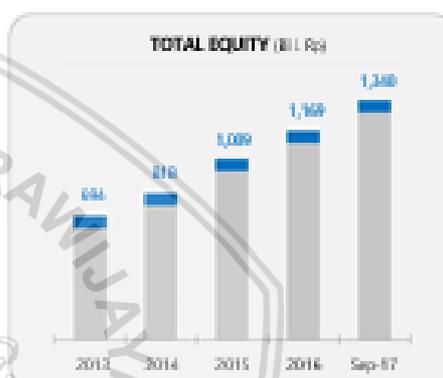
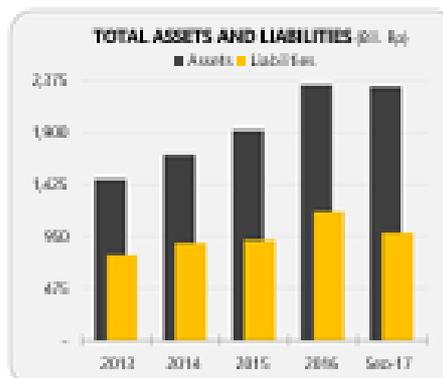
Public Accountant: Hatori Sugianto Adi & Partners (Member of HLB International)

Book End : December

BALANCE SHEET	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
<i>(All in Rp except Per Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	10,333	9,166	9,815	25,309	82,962
Receivables	226,749	281,859	315,438	371,017	492,707
Inventories	285,793	309,595	298,730	279,955	309,446
Current Assets	694,264	799,430	875,469	921,134	879,239
Fixed Assets	757,396	862,322	1,006,245	1,133,722	1,169,196
Other Assets	1,201	1,653	1,484	3,432	10,216
Total Assets	1,470,059	1,700,204	1,919,568	2,138,411	2,121,463
Growth (%)		15.66%	12.90%	21.72%	-0.84%
Current Liabilities	598,989	538,631	554,491	556,752	386,608
Long Term Liabilities	176,942	343,979	356,268	611,147	594,910
Total Liabilities	775,931	882,610	910,759	1,167,899	981,518
Growth (%)		13.73%	3.19%	28.25%	-15.96%
Authorized Capital	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000
Paid up Capital	131,000	131,000	131,000	131,000	131,000
Paid up Capital (Share)	1,310	1,310	1,310	1,310	1,310
Per Value	100	100	100	100	100
Retained Earnings	547,621	671,120	855,843	1,031,315	1,138,066
Total Equity	694,629	817,594	1,008,809	1,168,512	1,139,945
Growth (%)		17.79%	23.59%	15.83%	14.67%

INCOME STATEMENTS	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
Total Revenues	1,694,925	2,170,494	2,544,278	2,629,107	2,097,649
Growth (%)		28.65%	17.22%	3.33%	
Cost of Revenues	1,394,917	1,783,076	2,012,271	2,079,630	1,636,800
Gross Profit	310,019	407,386	532,007	549,477	460,849
Expenses (Income)	167,220	-	300,001	331,461	250,963
Operating Profit	-	-	-	-	-
Growth (%)					
Other Income (Expense)	-	-239,621	-	-	-
Income before Tax	142,799	167,765	232,006	217,746	209,886
Tax	28,362	44,300	46,300	43,570	41,488
Profit for the period	114,437	123,465	185,706	174,177	168,398
Growth (%)		7.88%	50.41%	-6.21%	
Period Attributable	114,432	123,458	185,736	174,472	168,691
Comprehensive Income	114,437	123,465	185,716	173,809	171,439
Comprehensive Attributable	114,432	123,458	185,547	171,101	171,563

RATIOS	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
Current Ratio (x)	11.04	18.40	17.89	18.48	21.78
Dividend (Rp)	-	-	-	-	-
EPS (Rp)	87.98	94.27	141.78	133.18	127.25
BV (Rp)	529.87	624.12	770.08	891.99	1,022.86
DAR (x)	0.53	0.52	0.47	0.50	0.42
DER(x)	1.12	1.08	0.90	1.00	0.73
NCA (%)	7.78	7.26	9.67	7.45	7.18
NCE (%)	16.49	15.10	18.41	14.91	12.43
GPM (%)	18.29	18.77	20.91	20.89	21.88
OPM (%)	-	-	-	-	-
NPM (%)	6.75	5.69	7.30	6.62	7.94
Payout Ratio (%)	-	-	-	-	-
Yield (%)	-	-	-	-	-



ULTJ Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk.

Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Tanubrata Sutanto Fahmi Bambang & Partners (Member of BDO International Limited)

BALANCE SHEET	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
<i>(Million Rp except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	611,625	489,285	849,123	1,521,372	2,091,596
Receivables	381,953	407,449	477,629	504,381	534,709
Inventories	534,977	714,411	738,804	760,534	621,357
Current Assets	1,565,511	1,642,102	2,103,565	2,874,822	3,297,539
Fixed Assets	965,975	1,003,229	1,160,713	1,042,072	1,261,117
Other Assets	66,482	33,520	21,884	24,346	-
Total Assets	2,811,621	2,917,084	3,539,996	4,239,200	4,915,575
Growth (%)		3.75%	21.35%	19.75%	15.96%

Current Liabilities	633,794	490,967	561,628	593,526	600,228
Long Term Liabilities	162,680	161,019	180,862	156,441	150,135
Total Liabilities	796,474	651,986	742,490	749,966	750,363
Growth (%)		-18.14%	13.88%	1.01%	0.05%

Authorized Capital	1,500,000	1,500,000	1,500,000	1,500,000	1,500,000
Paid up Capital	577,676	577,676	577,676	577,676	577,676
Paid up Capital (Shares)	2,888	2,888	2,888	2,888	11,554
Par Value	200	200	200	200	50
Retained Earnings	74,300	1,626,014	2,144,758	2,847,117	3,411,557
Total Equity	2,015,147	2,265,098	2,797,506	3,489,233	4,165,212
Growth (%)		12.40%	23.50%	24.73%	19.37%

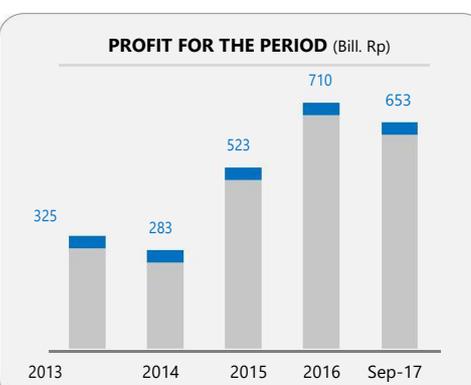
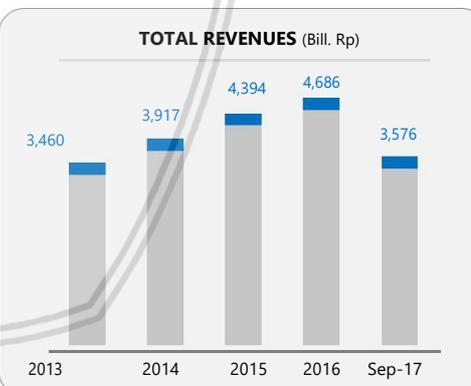
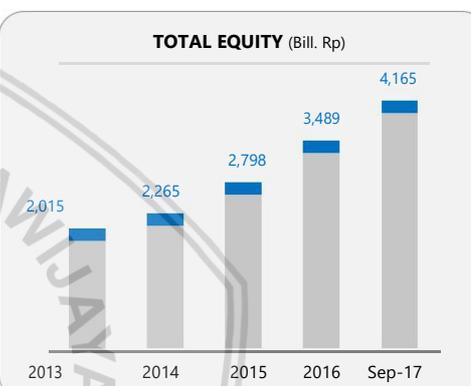
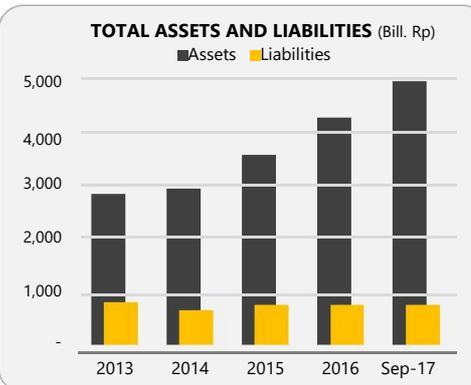
INCOME STATEMENTS	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
Total Revenues	3,460,231	3,916,789	4,393,933	4,685,988	3,576,103
Growth (%)		13.19%	12.18%	6.65%	

Cost of Revenues	2,446,448	2,979,799	3,011,444	3,052,883	2,239,714
Gross Profit	1,013,783	936,990	1,382,489	1,633,105	1,336,389
Expenses (Income)	590,588	562,863	689,623	744,118	521,898
Operating Profit	423,195	374,127	692,866	888,987	814,491
Growth (%)		-11.59%	85.20%	28.31%	

Other Income (Expenses)	13,525	1,230	7,810	43,496	46,080
Income before Tax	436,720	375,357	700,675	932,483	860,571
Tax	111,593	91,996	177,575	222,657	207,924
Profit for the period	325,127	283,361	523,100	709,826	652,647
Growth (%)		-12.85%	84.61%	35.70%	

Period Attributable	325,246	291,418	519,067	702,358	640,815
Comprehensive Income	325,127	283,361	524,200	699,895	652,647
Comprehensive Attributable	325,246	291,418	516,892	692,624	640,815

RATIOS	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Sep-17
Current Ratio (%)	247.01	334.46	374.55	484.36	549.38
Dividend (Rp)	12.00	-	-	26.00	-
EPS (Rp)	112.60	100.89	179.71	243.17	55.46
BV (Rp)	697.67	784.21	968.54	1,208.02	360.51
DAR (X)	0.28	0.22	0.21	0.18	0.15
DER(X)	0.40	0.29	0.27	0.21	0.18
ROA (%)	11.56	9.71	14.78	16.74	13.28
ROE (%)	16.13	12.51	18.70	20.34	15.67
GPM (%)	29.30	23.92	31.46	34.85	37.37
OPM (%)	12.23	9.55	15.77	18.97	22.78
NPM (%)	9.40	7.23	11.91	15.15	18.25
Payout Ratio (%)	10.66	-	-	10.69	-
Yield (%)	0.27	-	-	0.57	-



CURRICULUM VITAE



I. Identitas Diri:

Nama lengkap : Alfinda Rohmadini
 Nama panggilan : Alfinda
 Jenis kelamin : Perempuan
 Tempat/tanggal lahir : Mojokerto, 04 Juli 1996
 Alamat Asal : Jalan Matahari No.18 Perumahan Pondok Teratai, Sooko, Mojokerto
 Alamat Sekarang : Jalan Bunga Anyelir No.8 Perumahan Istana Bunga Dewandaru, Lowokwaru, Malang
 No. HP : 082141656041
 Email : Arohmadini@gmail.com
 Prodi : Ilmu Administrasi Bisnis
 NIM : 145030207111011
 Tahun Angkatan : 2014
 IPK : 3,31

II. Riwayat Pendidikan:

No.	Jenjang Pendidikan	Nama Institusi Pendidikan	Tahun
1.	TK	Zaisrah	2001-2002
2.	SD	SDN Sooko 2	2003-2008
3.	SMP	SMPN 1 sooko	2009-2011
4.	SMA	SMAN 1 Sooko	2012-2014
5.	Universitas	Universitas Brawijaya	2014-Sekarang

Demikian Curriculum Vitae yang saya buat dengan sebenarnya.

Malang, 04 Juli 2018

Alfinda Rohmadini