

# **PREDIKSI RASIO KEUANGAN TERHADAP KONDISI FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI**

**Feri Dwi Ardiyanto**  
**Prasetiono<sup>1)</sup>**

Program Studi Manajemen, Fak. Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang  
Email: mr.prastiono.feundip@gmail.com

## **Abstract**

*This research aims to test the effect of financial ratios which are CACL, CATA, WCTA, NITA, RETA, SETA, TLTA, STA, and ITO to predict the probability of financial distress in the manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange for the period of 2005-2009. Data used in this research are secondary ones which obtained from ICMD. Financial data from 2005 to 2007 are processed ones used to independent variables and data in 2008-2009 are used as guidance to determine financial distress status using a negative EPS of two consecutive years. This study used 102 manufacturing company as samples which consist of 89 non-financial distress and 13 financial distress. Hypothesis of this research are tested by analysis model of one, two and three years before financial distress. Result of data analysis using logistic regression method shows that the one year model produces the highest prediction accuracy. The test results with three analysis models also shows that the variable of CACL, WCTA and NITA significantly influence probability of financial distress.*

**Keywords:** financial distress, financial ratios, earning per share, logistic regression.

## **Abstrak**

*Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh rasio keuangan yang meliputi, CACL, CATA, WCTA, NITA, RETA, SETA, TLTA, STA dan ITO untuk memprediksi kemungkinan kondisi financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia, selama periode 2005-2009. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari ICMD. Data keuangan periode 2005 – 2007 digunakan sebagai basis perhitungan untuk variabel bebas dan data periode 2008 – 2009 digunakan sebagai variabel terikat. Yaitu sebagai penentu financial distress, jika suatu emiten memiliki nilai EPS negatif selama dua tahun berturut-turut maka digolongkan mengalami keadaan financial distress. Sampel penelitian ini sejumlah 102 perusahaan manufaktur yang terdiri dari 89 perusahaan non-financial distress dan 13 perusahaan financial distress. Hipotesis penelitian, diuji dengan model analisis regresi logistik dengan periode satu tahun, dua tahun dan tiga tahun sebelum financial distress. Hasil analisis data menunjukkan bahwa model satu tahun menghasilkan*

akurasi prediksi paling besar. Pengujian pada ketiga model juga menunjukkan bahwa variabel CACL, WCTA dan NITA secara konsisten berpengaruh signifikan terhadap probabilitas *financial distress*.

**Kata kunci:** *financial distress*, rasio keuangan, laba per lembar saham, regresi logistik

## Pendahuluan

Platt dan Platt (2002) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadi kebangkrutan ataupun likuidasi. Whitaker (1999) mengukur *financial distress* dengan adanya arus kas yang lebih kecil dari utang jangka panjang saat ini. Sedangkan Elloumi dan Gueyie (2001) menggunakan *Earning Per Share (EPS)* negative sebagai ukuran *financial distress*. Almilia (2004) menggunakan perusahaan yang *delisted*, dan Pranowo, dkk (2010) yang menggunakan DSC (*Debt Service Coverage*) untuk perusahaan yang mengalami *financial distress*. Almilia dan Kristijadi (2003) dengan indikasi beberapa tahun mengalami laba bersih operasi (*net operating income*) negatif dan selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran deviden.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* sudah dilakukan oleh beberapa peneliti, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Platt dan Platt (2002) yang berusaha mengkaji rasio keuangan yang paling dominan dengan menggunakan model logit untuk memprediksi adanya *financial distress*. Hasil penelitiannya yaitu EBITDA/sales, *current assets/current liabilities* dan *cash flow growth rate* memiliki hubungan negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Sedangkan rasio *net fixed assets/total assets*, *long-term debt/equity* dan *notes payable/total assets* memiliki hubungan positif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Penelitian Almilia dan Kristijadi (2003) menyebutkan variabel yang paling dominan menentukan *financial distress* adalah NI/S, CL/TA, CA/CL, Growth NI/TA.

Subagyo (2007) membuktikan bahwa *financial ratios*, *industry relative ratios*, sensitifitas terhadap indikator ekonomi makro dapat digunakan sebagai prediktor dalam model *financial distress*. Pranowo, dkk (2010) menganalisis faktor internal dan eksternal yang mempengaruhi *financial distress*, hasilnya menunjukkan rasio CA/CL, EBITDA/TA, *Due date account payable to fund availability*, *Paid in capital (capital at book value)* secara signifikan mempengaruhi *financial distress* perusahaan.

Beberapa penelitian menunjukkan adanya perbedaan rasio yang berpengaruh terhadap *financial distress*, diantaranya penelitian Platt dan Platt (2002) dengan menggunakan model logit menemukan bahwa rasio CACL berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pranowo (2010) menunjukkan hasil yang positif dan signifikan.

Penelitian Almilia dan Kristijadi (2003) menunjukkan bahwa rasio CATA berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, namun penelitian lanjutan Almilia (2006) menunjukkan rasio CATA berpengaruh positif terhadap kondisi *financial*

*distress*. Pasaribu (2008) meneliti pengaruh rasio WCTA terhadap *financial distress* hasilnya menunjukkan pengaruh yang positif dan signifikan, namun hasil penelitian Almilia dan Kristijadi (2003) dan Salehi (2009) menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Almilia dan Silvy (2003) menemukan pengaruh rasio NITA adalah positif signifikan, tetapi namun dalam penelitian Almilia (2004) hasilnya berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Sedangkan, rasio RETA berpengaruh positif signifikan terhadap kondisi *financial distress*, akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Subagyo (2007) menunjukkan hasil yang sebaliknya.

Penelitian Pranowo (2010) menyimpulkan bahwa rasio SETA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Demikian pula hasil penelitian Almilia dan Silvy (2003) juga menunjukkan pengaruh yang positif dan signifikan antara rasio SETA dengan kondisi *financial distress* perusahaan. Berbeda Almilia (2004) yang menunjukkan rasio SETA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Jiming dan Weiwei (2011) meneliti pengaruh rasio TLTA terhadap *financial distress* hasilnya menunjukkan pengaruh positif dan signifikan. Sebaliknya penelitian Almilia (2006) rasio TLTA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Rasio STA berdasarkan penelitian Salehi (2009) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap terjadinya *financial distress*. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Jiming dan Weiwei (2011) menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Rasio ITO dalam hasil penelitian Pasaribu (2008) menunjukkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Jiming dan Weiwei (2011) bahwa rasio ITO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap terjadinya *financial distress*.

Berdasarkan uraian tersebut maka permasalahan yang terindikasi dalam penelitian ini adalah apakah variable-variabel *Current assets to current liabilities* (CACL), *Current assets to total assets* (CATA), *Working capital to total assets* (WCTA), *Net Income to total assets* (NITA), *Retained Earnings to total assets* (RETA), *Shareholder's equity to total assets* (SETA), *Total liabilities to total assets* (TLTA), *Sales to total assets* (STA), *Inventory turnover* (ITO) berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*?

## **Review Literatur**

### ***Financial Distress***

Platt dan Platt (2002) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadi kebangkrutan ataupun likuidasi. Selanjutnya Platt juga menyoroti kurangnya definisi yang konsisten ketika perusahaan memasuki kesulitan keuangan dan mencoba untuk meringkas definisi operasional yang berbeda dari *financial distress* dalam satu mekanisme seleksi. Sebuah perusahaan dianggap mengalami *financial distress* jika salah satu kejadian berikut ini

terjadi: mengalami laba operasi bersih negatif selama beberapa tahun atau penghentian pembayaran dividen, restrukturisasi keuangan atau PHK massal.

Denis dan Denis (1990) mengidentifikasi kesulitan keuangan ketika perusahaan mengalami kerugian (laba operasi sebelum pajak atau laba bersih negatif) setidaknya selama tiga tahun berturut-turut. Whitaker (1999) mengukur *financial distress* dengan adanya arus kas yang lebih kecil dari utang jangka panjang saat ini. Perusahaan yang mempunyai *Earning Per Share (EPS)* negatif (Eloumi dan Gueyie, 2001). Almilia (2004) menggunakan perusahaan yang *delisted*, dan Pranowo, dkk (2010) yang menggunakan *DSC (Debt Service Coverage)* untuk perusahaan yang mengalami *financial distress*. Almilia dan Kristijadi (2003) dengan indikasi beberapa tahun mengalami laba bersih operasi (*net operating income*) negatif dan selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran dividen.

### ***Pengembangan Hipotesis***

#### 1. Pengaruh rasio CACL terhadap financial distress

*Current assets to current liabilities (CACL)* mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancarnya (Brigham dan Houston, 2001). Perusahaan yang mempunyai aktiva lancar lebih besar dari kewajiban lancarnya, maka bisa dikatakan perusahaan dalam kondisi yang likuid untuk menutup kewajiban lancarnya sehingga kecil kemungkinan terjadi *financial distress*. Hasil penelitian Platt dan Platt (2002) menemukan bahwa rasio CACL berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian di atas, dirumuskan hipotesis pertama yaitu :

H<sub>1</sub>: Rasio CACL berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

#### 2. Pengaruh rasio CATA terhadap financial distress

Rasio *Current assets to total assets (CATA)* menunjukkan porsi aktiva lancar atas total aktiva (Harahap, 2002). Semakin tinggi rasio ini, semakin besar aktiva yang dapat digunakan untuk mendukung kegiatan operasi perusahaan sehari-hari sehingga probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil (Nuralata, 2007). Almilia dan Silvy (2003) dan Pasaribu (2008) menunjukkan bahwa rasio CATA berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dinyatakan hipotesis kedua:

H<sub>2</sub>: Rasio (CATA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

#### 3. Pengaruh rasio WCTA terhadap financial distress

Rasio *Working capital to total assets (WCTA)* merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan modal kerja (aktiva lancar-hutang lancar) dengan total aktiva (Riyanto, 2001). Adanya modal kerja yang cukup memungkinkan perusahaan beroperasi secara ekonomis dan tidak mengalami kesulitan dalam menghadapi bahaya yang timbul karena krisis atau kekacauan keuangan. Jadi, ketersediaan modal kerja yang cukup akan menjadikan probabilitas terjadinya kesulitan likuiditas semakin kecil (Munawir, 2002). Salehi (2009) dan Almilia & Kritijadi (2003), menunjukkan bahwa

rasio WCTA berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian di atas, dirumuskan hipotesis ketiga:

H<sub>3</sub>: Rasio WCTA berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

#### 4. Pengaruh rasio NITA terhadap *financial distress*

Rasio *Net Income to total assets* (NITA) merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin efektif perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Dengan meningkatnya profitabilitas memungkinkan terjadinya *financial distress* semakin kecil (Husnan,1998). Almilia (2004) menunjukan bahwa NITA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan argumen ini, dirumuskan hipotesis keempat:

H<sub>4</sub>: Rasio NITA berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

#### 5. Pengaruh rasio RETA terhadap *financial distress*

Rasio *Retained Earnings to total assets* (RETA) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. RETA rendah menunjukkan aktiva perusahaan tidak produktif dan semakin mempersulit keuangan perusahaan dalam pendanaan ataupun investasi sehingga dapat menyebabkan terjadinya *financial distress*. Subagyo (2007) menunjukkan RETA berpengaruh negative terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian ini, dirumuskan hipotesis kelima:

H<sub>5</sub>: Rasio RETA berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

#### 6. Pengaruh rasio SETA terhadap *financial distress*

Rasio *Shareholder's equity to total assets* (SETA) merupakan perbandingan antara *shareholder's equity* dengan total aktiva. Menggambarkan seberapa besar modal sendiri dapat menanggung aktiva yang terdapat di dalam perusahaan (Pradopo, 2011). Rasio SETA yang tinggi dapat menggambarkan tingkat keamanan yang relatif besar bagi perusahaan, karena semakin kecil modal pinjaman yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* kecil (Samad, 2004). Almilia (2004) menunjukkan bahwa rasio SETA berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian ini, dirumuskan hipotesis keenam:

H<sub>6</sub>: Rasio SETA berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

#### 7. Pengaruh rasio TLTA terhadap *financial distress*

Rasio total hutang terhadap total aktiva/ *Total liabilities to total assets* (TLTA) memperlihatkan proporsi seluruh aktiva yang didanai oleh hutang (Fraser dan Ormiston, 2008). Rasio TLTA yang tinggi dapat menimbulkan risiko financial yang tinggi. Bunga dan pokok pinjaman yang semakin tinggi jika tidak diikuti dengan hasil penjualan yang tinggi dan stabil memungkinkan terjadinya gagal bayar (Brigham dan Houston, 2001). Jiming dan Weiwei (2011) menunjukkan bahwa rasio TLTA berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian ini, dirumuskan hipotesis ketujuh:

H<sub>7</sub>: Rasio TLTA berpengaruh positif terhadap *financial distress*

8. Pengaruh rasio STA terhadap financial distress

Rasio *Sales to Total Asset* (STA) juga disebut rasio perputaran total aktiva (Harahap,2002). Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam penggunaan aktivitya untuk menghasilkan penjualan. Meningkatnya penjualan diharapkan dapat meningkatkan keuntungan, sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil. Penelitian Jiming dan Weiwei (2011) menunjukkan *total assets turnover* berpengaruh negatif *financial distress*. Berdasarkan uraian ini, dirumuskan hipotesis kedelapan:

H<sub>8</sub>: Rasio STA berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

9. Pengaruh rasio ITO terhadap financial distress

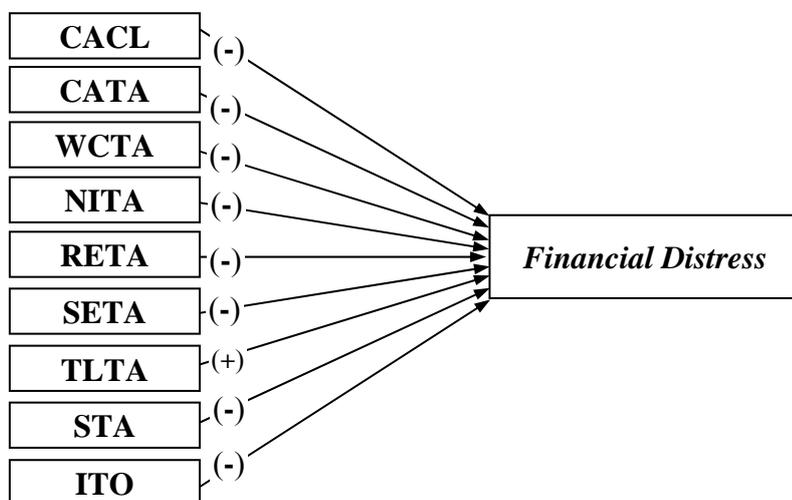
Rasio *Inventory turnover* dihitung dengan membagi *cost of goods sold* (COGS) dengan *average inventory* (Ang, 1997). Rasio ini mengukur efisiensi perusahaan dalam mengelola dan menjual persediaan. Persediaan tidak cukup, volume penjualan akan turun di bawah tingkat yang dapat dicapai. Sebaliknya, persediaan yang terlalu banyak menghadapkan perusahaan pada biaya penyimpanan, asuransi, pajak, keusangan, dan kerusakan fisik. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan perputaran yang lebih baik sehingga dapat meminimalisir terjadinya *financial distress*. Penelitian dari Jiming dan Weiwei (2011) menunjukkan pengaruh negatif *Inventory turnover* terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian ini, dirumuskan hipotesis kesembilan:

H<sub>9</sub>: rasio ITO berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

**Kerangka Pemikiran Teoritis**

Kerangka pemikiran berdasar pengembangan hipotesis disajikan pada gambar 1.

**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran Teoritis**



## Metode Penelitian

### *Populasi dan Sampel*

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2005-2009 ada sebanyak 168 perusahaan. Sedangkan pemilihan sampel dengan metode *purposive sampling*, dengan kriteria :

- 1) Perusahaan terdaftar di BEI selama periode penelitian tahun 2005-2009.
  - 2) Perusahaan memiliki data laporan keuangan lengkap pada periode 2005-2009
- Berdasarkan kriteria tersebut terpilih 102 perusahaan sebagai sampel.

### *Variabel Penelitian dan Definisi Operasional*

#### 1. Variabel Dependen

Variabel dependen penelitian adalah status financial Distress (FD). Perusahaan dinyatakan FD jika EPS negatif berturut-turut selama 2 tahun. Status FD diberi kode angka 1. Sedangkan perusahaan tidak mengalami *financial distress* (NFD) apabila EPS-nya positif, kemudian diberi kode angka 0.

#### 2. Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah :

- a. *Current assets to current liabilities* (CACL): rumusnya adalah aktiva lancar dibagi kewajiban lancar.
- b. *Current assets to total assets* (CATA): rumusnya adalah aktiva lancar dibagi total aktiva.
- c. *Working capital to total assets* (WCTA): rumusnya adalah modal kerja (aktiva lancar - hutang lancar) dibagi total aktiva.
- d. *Net Income to total assets* (NITA): rumusnya adalah laba bersih dibagi total aktiva.
- e. *Retained Earnings to total assets* (RETA): rumusnya adalah laba ditahan dibagi total aktiva.
- f. *Shareholder's equity to total assets* (SETA): rumusnya adalah *shareholder's equity* dibagi total aktiva.
- g. *Total liabilities to total assets* (TLTA): rumusnya adalah total hutang dibagi total aktiva.
- h. *Sales to total assets* (STA): rumusnya adalah penjualan dibagi total aktiva.
- i. *Inventory turnover* (ITO): rumusnya adalah *cost of goods sold* (COGS) dibagi *average inventory*.

### *Model Analisis*

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan metode analisis regresi logistik (*logistic regression*) karena memiliki satu variabel dependen (terikat) yang non metrik (nominal) serta memiliki variabel independen (bebas) lebih dari satu (Ghozali, 2009). Model yang digunakan yaitu :

$$\text{Ln} \frac{p}{1-p} = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_n X_n$$

Keterangan:

$\frac{p}{1-p}$  = Probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*

$\beta_0$  = Konstanta

$\beta_i$  = Koefisien regresi variabel independent

$X_i$  = Variabel Independen

Model analisis dalam proses pengujian hipotesis dilakukan dengan tiga model, yang terdiri dari: 1) Model 1 (satu) tahun sebelum *financial distress*, 2) Model 2 (dua) tahun sebelum *financial distress* dan 3) Model 3 (tiga) tahun sebelum *financial distress*.

## Hasil dan Pembahasan

### *Analisis Statistik Deskriptif*

Hasil dari statistik deskriptif pada tabel 1, dapat disimpulkan bahwa nilai *mean* variabel CACL, CATA, WCTA, NITA, RETA, SETA, STA, dan ITO perusahaan NFD lebih besar dibandingkan perusahaan FD. Sedangkan nilai *mean* variabel TLTA perusahaan FD lebih besar dibandingkan perusahaan NFD.

**Tabel 1**  
**Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

Variabel	FD				NFD			
	Min.	Max.	Mean	St. Dev.	Min.	Max.	Mean	St. Dev.
CACL	0,29	24,40	1,9067	4,03980	0,53	34,35	2,3079	2,66475
CATA	0,18	0,77	0,4746	0,16818	0,11	0,92	0,5467	0,19039
WCTA	-1,34	0,41	-0,1403	0,40473	-0,32	0,86	0,2153	0,22047
NITA	-0,23	0,07	-0,0279	0,06721	-0,14	0,97	0,0666	0,09190
RETA	-2,07	0,38	-0,3864	0,56557	-3,51	0,72	0,0888	0,57424
SETA	-1,38	0,84	0,1359	0,46857	0,00	0,95	0,4894	0,20629
TLTA	0,16	2,38	0,8603	0,46915	0,05	1,01	0,4951	0,20390
STA	0,43	3,35	1,0813	0,68740	0,22	3,24	1,2433	0,56449
ITO	2,03	16,18	5,3231	3,20569	1,28	689,22	10,0193	44,43227

Sumber : Hasil pengolahan data

### *Pengujian Hipotesis dan Pembahasan.*

Hasil uji regresi logistik dari ketiga model analisis rasio-rasio keuangan (CACL, CATA, WCTA, NITA, RETA, SETA, TLTA, STA, ITO) terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur seperti terlihat pada Tabel 2.

**Tabel 2**  
**Hasil Regresi Logistik 3 Model Analisis**

No	Model Analisis	Percent correct	Hipotesis terbukti	Koef.	Sig.	Hipotesis tak terbukti	Koef.	Sig.
1	Model 1 tahun sebelum <i>financial distress</i> (2007)	94,1	WCTA	-12,353	0,049	CACL	0,897	0,014
						CATA	-0,655	0,903
						NITA	-55,137	0,070
						RETA	-2,236	0,148
						SETA	56,706	0,219
						TLTA	55,349	0,226
						STA	-0,699	0,727
						ITO	-0,053	0,557
2	Model 2 tahun sebelum <i>financial distress</i> (2006)	93,1	NITA	-23,743	0,035	CACL	0,183	0,184
						CATA	-2,242	0,534
						WCTA	-3,073	0,323
						RETA	-0,219	0,782
						SETA	41,410	0,230
						TLTA	42,483	0,222
						STA	0,365	0,779
						ITO	-0,005	0,760
3	Model 3 tahun sebelum <i>financial distress</i> (2005)	93,1	NITA	-20,353	0,031	CACL	0,378	0,330
						CATA	2,372	0,480
						WCTA	-3,821	0,290
						RETA	-0,352	0,744
						SETA	25,116	0,418
						TLTA	25,789	0,407
						STA	-0,692	0,592
						ITO	-0,005	0,851

Sumber : Hasil pengolahan data

Dari hasil uji regresi logistic Tabel 2 menunjukkan bahwa model analisis 1 tahun sebelum *financial distress* merupakan model analisis dengan ketepatan prediksi sebesar 94,1% sehingga dari model tersebut dapat dinyatakan pada tampilan *output variable in the equation* sebagai berikut :

$$\ln \frac{FD}{1-FD} = -56,122 + 0,897CACL - 0,655CATA - 12,353WCTA - 55,137NITA - 2,236RETA + 56,706SETA + 55,349TLTA - 0,699STA - 0,053ITO$$

Berikut ini hasil pengujian hipotesis:

- 1) Hipotesis 1 menyatakan rasio CACL berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil uji regresi logistic menunjukkan variabel CACL; untuk model analisis 1 tahun sebelum *financial distress* menunjukkan pengaruh positif signifikan. Sementara untuk model analisis 2 dan 3 tahun sebelum *financial distress* menunjukkan pengaruh positif tidak signifikan. Dengan demikian hipotesis 1 model ini tidak terbukti. Kenyataan ini menunjukkan bahwa

semakin tinggi CACL semakin meningkatkan *Current Asset* yang *idle*, sehingga menurunkan kinerja perusahaan yang memungkinkan terjadinya *financial distress* semakin tinggi pada periode tahun status.

- 2) Hipotesis 2 menyatakan rasio CATA berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil uji regresi logistic menunjukkan variabel CATA; untuk model analisis 1 dan 2 tahun sebelum *financial distress* menunjukkan pengaruh negatif tidak signifikan. Sementara untuk model analisis 3 tahun sebelum *financial distress* menunjukkan pengaruh positif tidak signifikan. Dengan demikian hipotesis 2 dalam model ini tidak terbukti. Meskipun pengaruhnya tidak signifikan, hasil temuan (pengaruh negatif) menunjukkan CATA yang rendah pada tahun sebelum *financial distress* mengindikasikan perusahaan akan mengalami *financial distress* pada periode tahun status. Sedangkan pengaruh positif, menunjukkan aktiva lancar terlalu besar dimana perusahaan tidak dapat mengoptimalkannya untuk diubah menjadi kas dalam jangka waktu pendek dapat menimbulkan *opportunity cost* yang tidak sedikit, maka semakin besar rasio CATA mengindikasikan terjadinya *financial distress*.
- 3) Hipotesis 3 menyatakan rasio WCTA berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil uji regresi logistic menunjukkan variabel WCTA; untuk model analisis 1 tahun sebelum *financial distress* menunjukkan pengaruh negatif signifikan, sehingga dalam model ini hipotesis 3 terbukti. Sementara untuk model analisis 2 dan 3 tahun sebelum *financial distress* menunjukkan pengaruh negatif tidak signifikan, sehingga dalam model ini hipotesis 3 tidak terbukti. Kenyataan ini menunjukkan bahwa porsi modal kerja semakin kecil terhadap total aktiva pada tahun sebelum *financial distress* mengindikasikan perusahaan akan mengalami *financial distress* pada periode tahun status.
- 4) Hipotesis 4 menyatakan rasio NITA berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil uji regresi logistic menunjukkan variabel NITA; untuk model analisis 1 tahun sebelum *financial distress* menunjukkan pengaruh negatif tidak signifikan, sehingga dalam model ini hipotesis 4 tidak terbukti. Sementara untuk model analisis 2 dan 3 tahun sebelum *financial distress* menunjukkan pengaruh negatif signifikan, sehingga dalam model ini hipotesis 4 terbukti. Hasil temuan ini menunjukkan bahwa semakin rendah rasio NITA semakin besar probabilitas *financial distress*, meskipun pengaruhnya relatif kecil.
- 5) Hipotesis 5 menyatakan rasio RETA berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil uji regresi logistic menunjukkan variabel RETA; untuk model analisis 1,2 dan 3 tahun sebelum *financial distress* menunjukkan pengaruh negatif tidak signifikan, sehingga dalam model ini hipotesis 5 tidak terbukti. Hasil ini menunjukkan kesesuaian tanda dengan hipotesis, artinya semakin rendah atau negatif rasio RETA pada tahun sebelum terjadi *financial distress* mengindikasikan perusahaan akan mengalami *financial distress* pada periode tahun status.

- 6) Hipotesis 6 menyatakan rasio SETA berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil uji regresi logistic menunjukkan variabel SETA; untuk model analisis 1, 2 dan 3 tahun sebelum *financial distress* menunjukkan pengaruh positif tidak signifikan, sehingga dalam model ini hipotesis 6 tidak terbukti. Hasil temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi SETA memungkinkan terjadinya *financial distress* semakin kecil, meskipun pengaruhnya tidak cukup signifikan.
- 7) Hipotesis 7 menyatakan rasio TLTA berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil uji regresi logistic menunjukkan variabel TLTA; untuk model analisis 1 tahun sebelum *financial distress* menunjukkan pengaruh positif tidak signifikan, sehingga dalam model ini hipotesis 7 tidak terbukti. Hasil temuan ini menunjukkan kesesuaian tanda dengan hipotesis bahwa TLTA berpengaruh positif terhadap probabilitas *financial distress* yang berarti TLTA yang tinggi pada tahun sebelum *financial distress* mengindikasikan perusahaan akan mengalami *financial distress* pada periode tahun status.
- 8) Hipotesis 8 menyatakan rasio STA berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan hasil uji regresi logistic menunjukkan variabel STA; untuk model analisis 1 dan 3 tahun sebelum *financial distress* menunjukkan pengaruh negatif tidak signifikan, sehingga dalam model ini hipotesis 8 tidak terbukti. Sementara untuk model analisis 2 tahun sebelum *financial distress* menunjukkan pengaruh positif signifikan, sehingga dalam model ini hipotesis 8 tidak terbukti. Hasil temuan untuk tanda yang negatif menunjukkan kesesuaian tanda dengan hipotesis yang berarti bahwa STA yang rendah pada tahun sebelum *financial distress* mengindikasikan perusahaan akan mengalami *financial distress* pada periode tahun status.
- 9) Hipotesis 9 menyatakan rasio ITO berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil uji regresi logistic menunjukkan variabel ITO; untuk model analisis 1, 2 dan 3 tahun sebelum *financial distress* menunjukkan pengaruh negatif tidak signifikan, sehingga dalam model ini hipotesis 9 tidak terbukti. Hasil temuan ini menunjukkan kesesuaian tanda dengan hipotesis, hal ini berarti bahwa ITO yang rendah pada tahun sebelum *financial distress* mengindikasikan perusahaan akan mengalami *financial distress* pada periode tahun status.

## **Penutup**

### **Simpulan**

Sesuai hasil analisis data dan pembahasan sebelumnya dapat disimpulkan:

- 1) Hasil pengujian dengan 3 model analisis yaitu untuk model analisis 1 tahun sebelum *financial distress* menunjukkan bahwa rasio CACL berpengaruh positif signifikan, rasio WCTA berpengaruh negatif signifikan terhadap probabilitas *financial distress* perusahaan. Sedangkan untuk model analisis 2 tahun dan 3

tahun sebelum *financial distress* menunjukkan bahwa rasio NITA berpengaruh negatif signifikan terhadap probabilitas *financial distress* perusahaan.

- 2) Model analisis pertama (1 tahun sebelum *financial distress*) memiliki ketepatan prediksi secara keseluruhan yang lebih tinggi dibandingkan dengan 2 model analisis lainnya yaitu sebesar 94,1%.
- 3) Variabel CACL, SETA, TLTA secara konsisten memiliki tanda koefisien regresi yang positif dan variabel WCTA, NITA, RETA, ITO secara konsisten memiliki tanda koefisien regresi yang negatif pada 3 model analisis yang dilakukan, sedangkan variabel CATA dan STA memiliki tanda koefisien regresi yang tidak konsisten atau berbeda pada 3 model analisis yang digunakan.

### **Keterbatasan**

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Penelitian ini hanya menggunakan kategori status *financial distress* dengan satu ukuran yaitu perusahaan yang selama dua tahun berturut-turut mengalami *Earning Per Share* (EPS) negatif.
- 2) Penelitian ini hanya menggunakan rasio-rasio likuiditas, profitabilitas, *financial leverage* dan efisiensi.

### **Saran**

- 1) Sebelum mengambil keputusan investasi, para investor sebaiknya menilai rasio-rasio keuangan yang berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan, seperti CACL, WCTA, dan NITA.
- 2) Untuk manajemen perusahaan, agar lebih memperhatikan rasio keuangan yang berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (CACL, WCTA, dan NITA) untuk menghindari kemungkinan kebangkrutan.
- 3) Menggunakan atau menambahkan rasio-rasio keuangan lainnya seperti rasio aktivitas atau variabel di luar rasio keuangan, seperti struktur *corporate governance* untuk penelitian selanjutnya. Selain itu juga indikator lain untuk mengkategorikan kondisi *financial distress* pada perusahaan, misalnya DSC, laba bersih negatif, perusahaan yang *delisted* serta juga jenis perusahaan yang lain sebagai sampel sehingga dapat lebih bervariasi. Namun harus diperhatikan mengenai perbedaan karakter tiap jenis perusahaan tersebut.

### **Daftar Pustaka**

- Almilia, Luciana Spica, 2004, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Suatu Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 7 No. 1, Hal 1 – 22.
- Almilia, Luciana Spica, 2006, "Prediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Go Public Dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit" *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. XII No. 1.

- Almilia, Luciana Spica dan Meliza Silvy, 2003, “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Status Perusahaan Pasca IPO Dengan Menggunakan Teknik Analisis Multinomial Logit”, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia (Journal of Indonesian Economy & Business)*, Vol. 18 No. 4.
- Almilia, Luciana Spica dan Kristijadi, 2003, “Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ”, *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol. 7 No. 2, Hal 183-206.
- Ang, Robbert, 1997, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market) First Edition*, Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F.Houston, 2001, *Manajemen Keuangan 8ed*, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Elloumi, Fathi dan Jean-Pierre Gueyie, 2001, “Financial Distress and Corporate Governance: An Empirical analysis”, *Corporate Governance*, vol. 1 iss.1, pp.15-23.
- Ghozali, Imam, 2006, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Badan Penebit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Harahap, Sofyan Syafri, 2002, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, PT Raja grafindo Persada, Jakarta.
- Husnan, Suad, 1998, *Manajemen Keuangan : Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)* BPFE, Yogyakarta.
- Indonesian Commercial Newsletter*, 2008. [www.datacon.co.id](http://www.datacon.co.id), diakses 25 Mei 2011
- Indonesian Commercial Newsletter*, 2010. [www.datacon.co.id](http://www.datacon.co.id), diakses 25 Mei 2011
- Jiming, Li dan Du Weiwei, 2011, “An Empirical Study on the Corporate Financial Distress Prediction Based on Logistic Model: Evidence from China’s Manufacturing Industry”, *International Journal of Digital Content Technology and its Applications*, Volume 5, Number 6.
- Munawir, 2002, *Analisa Laporan Keuangan*, Penerbit Liberty, Yogyakarta.
- Nuralata, Amelia, 2007, *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan yang Dapat Memprediksi Probabilitas Kondisi Financial Distress*, Tesis Magister Manajemen, Universitas Diponegoro Semarang.
- Pasaribu, Rowland Bismark Fernando, 2008, “Penggunaan Binary Logit Untuk Prediksi Financial Distress Emiten di Bursa Efek Jakarta (Studi Kasus Emiten Industri Perdagangan)”, *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi VENTURA*, Vol. 11, No. 2, hal. 153-172.
- Platt, Harlan D. dan Marjorie B. Platt, 2002, “Predicting Corporate Financial distress:

Reflection on Choice-Based Sample Bias”, *Journal of Economics and Finance* 26 (2), Summer, p. 184-199.

- Pradopo, Agung Amin, 2011, *Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Tahun 2008 Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*, Tesis Magister Manajemen, Universitas Diponegoro Semarang.
- Pranowo, Koes dkk, 2010, “Determinant of Corporate Financial Distress in an Emerging Market Economy: Empirical Evidence from the Indonesian Stock Exchange 2004-2008”, *International Research Journal of Finance and Economics*, 52.
- Samad, Abdus, 2004, “Performance of Interest-Free Islamic Bank Vis-à-vis Interest-Based Conventional Banks of Bahrain”, *IJUM Journal of Economics and Management*, 12.
- Salehi, Mahdi dan Bizhan Abedini, 2009, “Financial Distress Prediction in Emerging Market: Empirical Evidences from Iran”, *Business Intelligence Journal*, Vol. 2 No. 2.
- Subagyo, Rr. Iramani, 2007, “Model Prediksi Financial Distress di Indonesia Era Globalisasi”, *PPM National Conference on Management Research*.
- Whitaker, R. B, 1999, “The Early Stages of Financial distress”, *Journal of Economics and Finance*, 23, p.123-133.