

**PREDIKSI RASIO KEUANGAN TERHADAP
KONDISI *FINANCIAL DISTRESS*
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2005-2009**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

FERI DWI ARDIYANTO
NIM. C2A309020

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2011

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Feri Dwi Ardiyanto
Nomor Induk Mahasiswa : C2A309020
Fakultas / Jurusan : Ekonomi / Manajemen
Judul Skripsi : **PREDIKSI RASIO KEUANGAN TERHADAP
KONDISI *FINANCIAL* *DISTRESS*
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2005-2009**
Dosen Pembimbing : Drs. H. Prasetiono, M.Si.

Semarang, 8 Desember 2011

Dosen Pembimbing,

(Drs. H. Prasetiono, M.Si.)
NIP. 19600314 198603 1005

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Feri Dwi Ardiyanto
Nomor Induk Mahasiswa : C2A309020
Fakultas / Jurusan : Ekonomi / Manajemen
Judul Skripsi : **PREDIKSI RASIO KEUANGAN TERHADAP
KONDISI *FINANCIAL* *DISTRESS*
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2005-2009**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 21 Desember 2011

Tim Penguji :

1. Drs. H. Prasetyono, M.Si (.....)
2. Drs. R. Djoko Sampurno, M.M (.....)
3. Erman Denny Arfianto, SE, MM (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini, Feri Dwi Ardiyanto menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul **PREDIKSI RASIO KEUANGAN TERHADAP KONDISI *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2005-2009** merupakan hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini, saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut diatas, baik yang disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti ijazah dan gelar yang telah diberikan oleh universitas maka batal saya terima.

Semarang, 8 Desember 2011
Yang membuat pernyataan,

Feri Dwi Ardiyanto
NIM. C2A309020

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

“Tidaklah seseorang diberi karunia yang lebih baik dan lebih luas, selain dari kesabaran.”

(HR. Bukhari dan Muslim)

-Be positive, be happy, and be your better self...-

PERSEMBAHAN:

Dengan rasa syukur, skripsi ini kupersembahkan untuk

✧ Kedua orang tuaku

✧ Kakak dan adikku

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 Indonesian Capital Market Directory (ICMD). Financial data from 2005 to 2007 are processed ones used to independent variabels and data in 2008-2009 are used as guidance to determine financial distress status using a negative EPS of 2 (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 1 year, 2 years and 3 years before financial distress. Result of data analysis using logistic regression method shows that the analysis model of 1 year before financial distress produces the highest prediction accuracy overall that is 94,1%. The test results with 3 analysis models also shows that the variable of CACL, WCTA and NITA significantly influence probability of financial distress with 5% level of signficancy.

Keyword : financial distress, financial ratios, earning per share, logistic regression

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh rasio keuangan seperti CACL, CATA, WCTA, NITA, RETA, SETA, TLTA, STA, dan ITO terhadap prediksi probabilitas kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2005 – 2009.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Data keuangan dari tahun 2005-2007 diproses menjadi variabel independen, dan data keuangan tahun 2008-2009 digunakan sebagai patokan untuk menentukan status *financial distress* yang menggunakan EPS negatif 2 (dua) tahun berturut turut. Penelitian ini menggunakan 102 perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian yang terdiri dari 89 perusahaan *non-financial distress* dan 13 perusahaan *financial distress*.

Hipotesis dari penelitian ini diuji dengan model analisis 1 tahun, 2 tahun, dan 3 tahun sebelum *financial distress*. Hasil analisis data dengan menggunakan regresi logistik menunjukkan bahwa model analisis 1 tahun sebelum *financial distress* menghasilkan ketepatan prediksi secara keseluruhan tertinggi yaitu 94,1%. Hasil pengujian dengan 3 model analisis tersebut juga menunjukkan bahwa variabel CACL, WCTA dan NITA berpengaruh signifikan terhadap probabilitas *financial distress* dengan tingkat signifikansi 5%.

Kata kunci : *financial distress, financial ratios, earning per share, regresi logistik*

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT atas rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2005-2009”** dengan baik. Skripsi ini disusun guna memenuhi syarat dalam menyelesaikan pendidikan program strata satu (S1) pada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.

Dalam penulisan skripsi ditemui beberapa kesulitan, namun berkat bantuan, motivasi, bimbingan dan doa dari berbagai pihak maka skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Oleh karena itu, tidak berlebihan apabila dalam kesempatan ini, penulis menyampaikan rasa hormat dan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Prof. Drs. Mohammad Nasir, M.Si., Akt., Ph.D, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro yang telah memberikan kesempatan bagi penulis untuk mengikuti kegiatan perkuliahan di Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
2. Bapak Drs. H. Prasetiono, M.Si, selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu, tenaga, pikiran, dan senantiasa sabar memberikan pengarahan, bimbingan, dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini.
3. Bapak Drs. H. Mudiantono MSc selaku Dosen Wali Manajemen Reguler II angkatan 2009 yang telah mendampingi dan memberikan banyak

pengarahan serta petunjuk selama menjalani perkuliahan di Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.

4. Bapak dan Ibu dosen pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan selama ini.
5. Kedua orang tua penulis tercinta, Bapak Sigit Priyadi dan Ibu Tri Iriani atas doa restu, kasih sayang, semangat, motivasi, serta kesabaran yang berlimpah kepada saya selama ini.
6. Kakak dan adik-adik penulis, Fianika Yuniasari, Anggi Catur Novianingrum, dan, Gita Yulianawati terimakasih buat semua perhatian, support, dan doanya.
7. Keluarga Ibu Wiwik, Ibu Dewi, dan keluarga Bapak Kasiman semuanya, terima kasih atas perhatian, doa, dan bantuannya selama ini.
8. Anak-anak p_ghe (Rif'an, Ratih, Anto, Didit, Sunar, Nita, Rhisma), terima kasih atas support dan doanya, alhamdulillah aku menyelesaikannya juga.
9. Teman-teman di FE UNDIP Manajemen Reguler II '09 (Leni, Riska, Vivi, Laras, Adit, Fran, Teguh, Randi, Lydia, Rangga, Putra, Siti, Sarah, Tesna, Rina, Mira, Tara, Meyta, Mbak Ita, Mbak Lusi, Jimy, dan juga Yudha) terimakasih atas support, doa, dan kebersamaannya selama ini, juga teman KKN terima kasih atas bantuan, dan supportnya.
10. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, terima kasih atas bantuannya dalam terselesaikannya skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan yang disebabkan oleh kelalaian dan keterbatasan waktu, tenaga juga kemampuan dalam penyusunan

skripsi ini. Oleh karena itu penulis mohon maaf apabila terdapat banyak kekurangan dan kesalahan. Harapan penulis semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua.

Semarang, 8 Desember 2011

Penulis

Feri Dwi Ardiyanto

NIM : C2A309020

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	11
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	15
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	15
1.3.2 Kegunaan Penelitian.....	16
1.4 Sistematika Penulisan	17
BAB II TELAAH PUSTAKA.....	19
2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu	19
2.1.1 <i>Financial Distress</i>	19

2.1.2 Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap <i>Financial Distress</i>	23
2.1.2.1 Pengaruh rasio CACL terhadap <i>financial distress</i>	23
2.1.2.2 Pengaruh rasio CATA terhadap <i>financial distress</i>	24
2.1.2.3 Pengaruh rasio WCTA terhadap <i>financial distress</i>	25
2.1.2.4 Pengaruh rasio NITA terhadap <i>financial distress</i>	27
2.1.2.5 Pengaruh rasio RETA terhadap <i>financial distress</i>	29
2.1.2.6 Pengaruh rasio SETA terhadap <i>financial distress</i>	30
2.1.2.7 Pengaruh rasio TLTA terhadap <i>financial distress</i>	31
2.1.2.8 Pengaruh rasio STA terhadap <i>financial distress</i>	33
2.1.2.9 Pengaruh rasio ITO terhadap <i>financial distress</i>	34
2.1.3 Penelitian Terdahulu	36
2.2 Kerangka Pemikiran	44
2.3 Hipotesis	46
BAB III METODE PENELITIAN	47
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	47
3.1.1 Variabel Penelitian	47
3.1.2 Definisi Operasional Variabel	47
3.1.2.1 Variabel Dependen	47
3.1.2.2 Variabel Independen	48
3.2 Populasi dan Sampel	54
3.3 Jenis dan Sumber Data	55
3.4 Metode Pengumpulan Data	56
3.5 Metode Analisis	56

3.5.1 Statistik Deskriptif.....	56
3.5.2 Analisis Regresi Logistik	57
BAB IV HASIL DAN ANALISIS	60
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	60
4.2 Analisis Statistik Deskriptif	63
4.3 Pengujian Hipotesis	66
4.3.1 Rasio 1 tahun sebelum <i>financial distress</i>	67
4.3.1.1 Pengujian H ₁	70
4.3.1.2 Pengujian H ₂	71
4.3.1.3 Pengujian H ₃	71
4.3.1.4 Pengujian H ₄	71
4.3.1.5 Pengujian H ₅	71
4.3.1.6 Pengujian H ₆	72
4.3.1.7 Pengujian H ₇	72
4.3.1.8 Pengujian H ₈	72
4.3.1.9 Pengujian H ₉	73
4.3.2 Rasio 2 tahun sebelum <i>financial distress</i>	73
4.3.2.1 Pengujian H ₁	76
4.3.2.2 Pengujian H ₂	77
4.3.2.3 Pengujian H ₃	77
4.3.2.4 Pengujian H ₄	77
4.3.2.5 Pengujian H ₅	77
4.3.2.6 Pengujian H ₆	78

4.3.2.7 Pengujian H ₇	78
4.3.2.8 Pengujian H ₈	78
4.3.2.9 Pengujian H ₉	79
4.3.3 Rasio 3 tahun sebelum <i>financial distress</i>	79
4.3.3.1 Pengujian H ₁	82
4.3.3.2 Pengujian H ₂	83
4.3.3.3 Pengujian H ₃	83
4.3.3.4 Pengujian H ₄	83
4.3.3.5 Pengujian H ₅	83
4.3.3.6 Pengujian H ₆	84
4.3.3.7 Pengujian H ₇	84
4.3.3.8 Pengujian H ₈	84
4.3.3.9 Pengujian H ₉	85
4.4 Pembahasan.....	87
4.4.1 <i>Current assets to current liabilities (CACL)</i>	87
4.4.2 <i>Current assets to total assets (CATA)</i>	89
4.4.3 <i>Working capital to total assets (WCTA)</i>	90
4.4.4 <i>Net Income to total assets (NITA)</i>	91
4.4.5 <i>Retained Earnings to total assets (RETA)</i>	93
4.4.6 <i>Shareholder's equity to total assets (SETA)</i>	94
4.4.7 <i>Total liabilities to total assets (TLTA)</i>	95
4.4.8 <i>Sales to total assets (STA)</i>	96
4.4.9 <i>Inventory turnover (ITO)</i>	97

BAB V PENUTUP	99
5.1 Simpulan	99
5.2 Keterbatasan.....	100
5.3 Saran.....	100
DAFTAR PUSTAKA	102
LAMPIRAN	106

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Tren Penjualan (<i>Million Rp</i>), <i>Net Income</i> (<i>Million Rp</i>), dan <i>Earning Per Share</i> (EPS) Pada Beberapa Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009	4
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu	40
Tabel 3.1	Ringkasan Definisi Operasional Variabel, Skala ,dan Pengukurannya ..	52
Tabel 3.2	Sampel Perusahaan.....	55
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif Tahun 2005-2007	63
Tabel 4.2	Hasil Uji Hosmer and Lemeshow Model Analisis 1	67
Tabel 4.3	Hasil Uji Overall Model Fit Model Analisis 1	68
Tabel 4.4	Tabel Klasifikasi Model Analisis 1	69
Tabel 4.5	Hasil Uji Koefisien Regresi Logistik Model Analisis 1	70
Tabel 4.6	Hasil Uji Hosmer and Lemeshow Model Analisis 2.....	73
Tabel 4.7	Hasil Uji Overall Model Fit Model Analisis 2	74
Tabel 4.8	Tabel Klasifikasi Model Analisis 2	75
Tabel 4.9	Hasil Uji Koefisien Regresi Logistik Model Analisis 2.....	76
Tabel 4.10	Hasil Uji Hosmer and Lemeshow Model Analisis 3.....	79
Tabel 4.11	Hasil Uji Overall Model Fit Model Analisis 3	80
Tabel 4.12	Tabel Klasifikasi Model Analisis 3	81
Tabel 4.13	Hasil Uji Koefisien Regresi Logistik Model Analisis 3.....	82
Tabel 4.14	Hasil Analisis 3 Model Analisis.....	86
Tabel 4.15	CACL 3 Model Analisis.....	87

Tabel4.16 CATA 3 Model Analisis	89
Tabel4.17 WCTA 3 Model Analisis.....	90
Tabel4.18 NITA 3 Model Analisis.....	92
Tabel4.19 RETA 3 Model Analisis	93
Tabel4.20 SETA 3 Model Analisis	94
Tabel4.21 TLTA 3 Model Analisis	95
Tabel4.22 STA 3 Model Analisis.....	96
Tabel4.23 ITO 3 Model Analisis.....	98

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	45
--	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Data Rasio Perusahaan <i>Financial Distress</i> dan <i>Non-Financial Distress</i>	106
Lampiran B Hasil Statistik Deskriptif	117
Lampiran C Hasil Analisis Regresi Logistik	118

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Krisis finansial global yang terjadi pada tahun 2008 telah menimbulkan berbagai kesulitan terutama dalam perkembangan dunia usaha. Indonesia juga termasuk negara yang merasakan dampak dari krisis tersebut. Salah satu dampaknya yaitu ekspor Indonesia yang mengalami masa sulit selama terjadinya krisis finansial pada kurun waktu 2008 sampai 2009. Dalam *Indonesian Commercial Newsletter* (2008) dijelaskan bahwa berbagai industri manufaktur terutama yang berorientasi ekspor seperti tekstil, sepatu dan elektronik, mulai mengurangi kegiatannya termasuk mengurangi tenaga kerja karena permintaan pasar ekspor yang menurun. Akibatnya banyak industri yang tidak mampu bertahan untuk tetap memproduksi.

Merosotnya kinerja industri manufaktur juga terlihat dari kontribusinya yang kian mengecil dalam menghasilkan produk domestik bruto. Pada tahun 2004 PDB sektor manufaktur mencapai 28,1% dan kemudian terus menurun sehingga pada tahun 2009 hanya mencapai 26,4%. Tren pelemahan sektor industri manufaktur sudah terlihat semenjak lima tahun terakhir (*Indonesian Commercial Newsletter* 2010). Adanya permasalahan tersebut membuat perusahaan harus mampu untuk memperkuat fundamental manajemennya untuk mengantisipasi perkembangan global yang terjadi. Dalam hal ini, perusahaan yang tidak mampu memperbaiki kinerjanya lambat laun akan mengalami kesulitan dalam menjaga

likuiditasnya, di mana hal tersebut dapat mengakibatkan kesulitan keuangan perusahaan yang pada akhirnya terjadi kebangkrutan. Kondisi ini tentu saja membuat para investor dan kreditur khawatir untuk menanamkan dananya. Apalagi perusahaan manufaktur merupakan industri yang mengandalkan modal dari para investor tersebut. Mengingat besarnya pengaruh yang ditimbulkan, maka perlu dilakukan analisis sedemikian rupa sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* dapat diketahui dan selanjutnya manajemen dapat mengambil keputusan yang tepat.

Platt dan Platt (2002) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadi kebangkrutan ataupun likuidasi. Ada beberapa peneliti yang melakukan penelitian tentang *financial distress* menggunakan berbagai cara untuk menentukan perusahaan dalam kategori mengalami *financial distress*, seperti Lau (1987) menggunakan adanya pemberhentian tenaga kerja atau menghilangkan pembayaran deviden. 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 (Elloumi dan Gueyie, 2001). Almilia (2004) menggunakan perusahaan yang *delisted*, dan Koes 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.

Kondisi *financial distress* perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini terkait dengan perusahaan yang mempunyai *Earning Per Share* (EPS) negatif. Menurut Elloumi dan Gueyie (2001), *financial distress* didefinisikan sebagai perusahaan yang memiliki laba per lembar saham (*Earning Per Share*) negatif. EPS merupakan rasio yang paling banyak digunakan oleh pemegang saham dalam menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan rasio-rasio keuangan yang lain (Bodroastuti, 2009). Tandelilin (2001) juga mengatakan bahwa bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan. Jadi, sebuah perusahaan memiliki pertumbuhan yang baik di masa yang akan datang apabila mempunyai nilai *Earning Per Share* (EPS) positif secara terus menerus pada setiap periodenya (Whitaker, 1999). Sebaliknya, EPS yang negatif dalam beberapa periode menggambarkan prospek *earning* yang tidak baik dan juga pertumbuhan perusahaannya sehingga hal tersebut kurang menarik bagi para investor. Dalam kondisi seperti itu perusahaan akan sulit untuk mendapatkan dana yang dapat memicu terjadinya *financial distress*.

Berikut ini merupakan tren penjualan, *net income*, dan juga EPS yang mencerminkan prospek *earning* perusahaan, pada beberapa perusahaan manufaktur yang merasakan dampak dari krisis finansial global.

Tabel 1.1
Tren Penjualan (*Million Rp*), *Net Income* (*Million Rp*), dan *Earning Per Share* (EPS) Pada Beberapa Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009

Perusahaan	Ukuran	Tahun				
		2005	2006	2007	2008	2009
PT. Aneka Kemasindo Utama Tbk	<i>Sales</i>	25,514	22,354	23,062	8,070	2,562
	<i>Net Income</i>	1,485	120	-38	-8,121	-5,664
	<i>EPS</i>	6	1	0	-35	-25
PT. Siwani Makmur Tbk	<i>Sales</i>	89,371	91,097	80,823	20,152	1,715
	<i>Net Income</i>	2,204	1,090	4,436	-8,973	-10,004
	<i>EPS</i>	24	12	48	-97	-108
PT. Prima Alloy Steel Tbk	<i>Sales</i>	688,563	746,121	658,094	410,673	161,201
	<i>Net Income</i>	4,600	-2,761	2,774	-14,813	-36,216
	<i>EPS</i>	8	-5	5	-25	-62
PT. Eratex Djaja Tbk	<i>Sales</i>	528,108	580,863	631,987	334,280	247,105
	<i>Net Income</i>	-16,412	-6,049	-2,512	-110,336	-25,372
	<i>EPS</i>	-167	-62	-26	-1,123	-258
PT. Davomas Abadi Tbk	<i>Sales</i>	1,120,893	1,656,584	2,800,084	3,392,847	406,063
	<i>Net Income</i>	90,069	196,277	208,456	-510,652	-226,749
	<i>EPS</i>	15	16	17	-41	-18

Sumber : ICMD yang diolah

Berdasarkan tabel 1.1, dapat dilihat bahwa tren penjualan pada PT. Aneka Kemasindo Utama Tbk mengalami penurunan yang signifikan pada kurun waktu 2008-2009 saat terjadi krisis finansial global, dimana penjualan tahun 2008 turun sebesar 65% dari tahun sebelumnya dan tahun 2009 kembali mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun 2008 yaitu sebesar 68%. Penurunan penjualan tersebut berdampak pada *net income* yang negatif dimana penurunannya sangat signifikan yaitu dari -38 tahun 2007 menjadi -8.121 pada tahun 2008, sedangkan tahun 2009 menjadi -5.664. EPS yang mencerminkan prospek *earning*

perusahaan juga mengalami penurunan sejak tahun 2005-2007, bahkan di tahun 2008-2009 EPS-nya negatif yaitu -35 dan -25. Tidak jauh berbeda dengan yang dialami oleh PT. Siwani Makmur Tbk, penjualannya cukup stabil pada kurun waktu 2005-2007, memasuki tahun 2008 mengalami penurunan yang signifikan yaitu sebesar 75% dari tahun 2007 dan tahun 2009 turun 91% dari tahun sebelumnya. Sedangkan *net income*-nya meningkat pada tahun 2007 dibandingkan 2 tahun sebelumnya, namun pada tahun 2008-2009 mengalami penurunan signifikan bahkan negatif, yaitu sebesar -8.973 dan -10.004. Pertumbuhan *earning* perusahaan dilihat dari EPS-nya juga mengalami penurunan pada tahun 2008-2009 yaitu sebesar -97 dan -108 dibandingkan sebelum terjadi krisis finansial global.

Penjualan dan *net income* PT Prima Alloy Steel Tbk sama-sama mengalami peningkatan pada tahun 2007 dibandingkan tahun 2006 yang sempat menurun dari tahun sebelumnya, namun memasuki tahun 2008 penjualannya turun sampai 37% dari sebelumnya sedangkan *net income*-nya turun sangat signifikan dari 2.774 pada tahun 2007 menjadi -14.813 tahun 2008. Pada tahun 2009 penjualan kembali turun yaitu sebesar 61% dari tahun 2008, begitu juga dengan *net income*-nya yang turun sampai lebih dari 100%. Penurunan pada penjualan dan *net income*-nya tersebut juga berdampak pada EPS perusahaan yang mengalami penurunan dari 5 pada tahun 2007 menjadi -25, sedangkan tahun 2009 turun lagi menjadi -62.

PT. Eratex Djaja Tbk mengalami tren penjualan yang positif pada tahun 2005-2007 dimana penjualannya meningkat setiap tahunnya, namun seperti 3

perusahaan sebelumnya memasuki tahun 2008 penjualannya turun sampai 47% dibandingkan dengan tahun 2007 dan tahun 2009 turun sebesar 26% dari tahun sebelumnya. *Net income* yang negatif sejak tahun 2005 sempat mengalami kenaikan sampai tahun 2007 walaupun masih tetap negatif, namun pada tahun 2008 turun sangat signifikan yaitu dari -2.512 tahun 2007 menjadi -110.336 pada tahun 2008, untuk tahun 2009 penurunannya sebesar 77% dibandingkan tahun 2008. EPS perusahaan juga menunjukkan tren yang sama, dimana sempat mengalami kenaikan dari tahun 2005 sampai tahun 2007, pada tahun 2008 turun sangat signifikan menjadi -1.123 dibandingkan tahun sebelumnya, dan tahun 2009 kembali naik walaupun masih negatif, yaitu menjadi -258. Tren penjualan positif yang meningkat setiap tahunnya juga dialami PT. Davomas Abadi Tbk bahkan kenaikan tersebut sampai pada tahun 2008, baru memasuki tahun 2009 penjualannya turun signifikan sebesar 88% dari tahun 2008. Kenaikan penjualan yang sampai tahun 2008 tidak diikuti oleh *net income*-nya karena pada tahun tersebut mengalami penurunan yang sangat signifikan bahkan negatif, penurunannya yaitu sebesar 345% dibandingkan tahun 2007. Tahun 2009 *net income* masih negatif, namun sudah mulai membaik dari -510.652 pada tahun 2008 menjadi -226.749. Tren positif EPS sampai tahun 2007 juga harus mengalami penurunan pada tahun 2008 dan 2009 bahkan negatif, yaitu -41 dan -18.

Secara umum kinerja perusahaan ditunjukkan dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan. Laporan keuangan keuangan bisa dipakai untuk memprediksi kesulitan keuangan (Hanafi dan Halim, 2005). Prediksi tersebut

dapat diukur dengan melakukan analisis dari laporan keuangan, yaitu menggunakan rasio-rasio keuangan. Rasio-rasio yang bermanfaat dapat menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau kinerja operasi, dan membantu menggambarkan kecenderungan serta pola perubahan tersebut, yang pada gilirannya, dapat menunjukkan kepada analis risiko dan peluang bagi perusahaan yang sedang ditelaah (Helfert, 1997).

Foster (1986) menyatakan empat hal yang mendorong analisis laporan keuangan dengan model rasio keuangan yaitu untuk mengendalikan pengaruh perbedaan besaran antar perusahaan atau antar waktu, membuat data menjadi lebih memenuhi asumsi alat statistik yang digunakan, menginvestigasi teori yang terkait dengan rasio keuangan, dan untuk mengkaji hubungan empirik antara rasio keuangan dan estimasi atau prediksi variabel tertentu (seperti kebangkrutan atau *financial distress*).

Penelitian tentang *financial distress* terkait dengan penggunaan rasio-rasio keuangan sudah dilakukan oleh beberapa peneliti, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Platt dan Platt (2002) yang berusaha menentukan rasio 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 perusahaan akan mengalami *financial distress*. Sedangkan rasio *net fixed assets/total assets*, *long-term debt/equity* dan *notes payable/total assets* memiliki hubungan positif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Penelitian Almilia dan Kristijadi (2003) yang menggunakan

rasio keuangan berdasarkan penelitian Platt dan Platt (2002) mengambil sampel perusahaan manufaktur yang terdapat di BEJ pada tahun 1998-2001. Hasil penelitiannya menyebutkan bahwa variabel yang paling dominan menentukan *financial distress* suatu perusahaan adalah NI/S, CL/TA, CA/CL, Growth NI/TA.

Penelitian lain untuk memprediksi *financial distress* juga dilakukan oleh Subagyo (2007) dengan menggunakan variabel *financial ratios*, *industry relative ratios*, sensitifitas terhadap indikator ekonomi makro sebagai prediktor dalam model *financial distress*. Hasil penelitian dapat membuktikan bahwa *financial ratios*, *industry relative ratios*, sensitifitas terhadap indikator ekonomi makro dapat digunakan sebagai prediktor dalam model *financial distress* dengan model terbaik adalah model prediksi yang mengintegrasikan faktor internal dan eksternal perusahaan. Penelitian lainnya juga dilakukan oleh Koes Pranowo, dkk (2010) dengan menganalisa faktor internal dan eksternal yang mempengaruhi *financial distress* perusahaan. Proxy yang digunakan untuk *financial distress* yaitu DSC (*Debt Service Coverage*). Hasilnya bahwa 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.

Hasil beberapa penelitian terdahulu menunjukkan adanya perbedaan rasio yang berpengaruh terhadap *financial distress* yaitu rasio *Current assets to current liabilities* (CA/CL), *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).

Berdasarkan hasil penelitian Platt dan Platt (2002) menggunakan model logit untuk memprediksi adanya *financial distress* menemukan bahwa rasio CACL berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Pranowo (2010) menunjukkan bahwa rasio CACL berpengaruh positif dan signifikan.

Almilia (2006) dalam penelitiannya yang berjudul “Prediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Go Public Dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit” menunjukkan rasio CATA berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Sebaliknya, hasil dari salah satu model dalam penelitian yang dilakukan oleh Almilia dan Kristijadi (2003) menunjukkan bahwa rasio CATA berpengaruh negatif.

Pasaribu (2008) dalam penelitiannya yang berjudul “Penggunaan *Binary Logit* Untuk Prediksi *Financial Distress* Emiten di Bursa Efek Jakarta (Studi Kasus Emiten Industri Perdagangan)” menyimpulkan rasio WCTA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* dalam hasil yang ditunjukkan pada model ketiga dan keempat penelitiannya yang memiliki tingkat daya klasifikasi yang lebih tinggi dibandingkan model lainnya. Akan tetapi, Salehi (2009) berpendapat WCTA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Almilia dan Kristijadi (2003) dalam salah satu modelnya juga menunjukkan bahwa rasio WCTA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian lainnya dilakukan oleh Almilia dan Silvy (2003) yang menunjukkan bahwa rasio NITA berpengaruh positif signifikan terhadap

perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan, sedangkan menurut Almilia (2004) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kondisi *Financial Distress* Suatu Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”, rasio NITA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

Rasio RETA menurut Almilia dan Silvy (2003) berpengaruh positif signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan, akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Subagyo (2007) mengatakan yang sebaliknya, yaitu rasio RETA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Pranowo (2010) dalam penelitiannya yang berjudul “*Determinant of Corporate Financial Distress in an Emerging Market Economy: Empirical Evidence from the Indonesian Stock Exchange 2004-2008*” menyimpulkan bahwa rasio SETA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian oleh Almilia dan Silvy (2003) juga menunjukkan pengaruh yang positif dan signifikan antara rasio SETA dengan kondisi *financial distress* perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Almilia (2004) yang menunjukkan rasio SETA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan penelitian Jiming dan Weiwei (2011) yang berjudul “*An Empirical Study on the Corporate Financial Distress Prediction Based on Logistic Model: Evidence from China’s Manufacturing Industry*”, rasio TLTA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian Jiming dan Weiwei (2011) berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh

Almilia (2006) bahwa rasio TLTA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Rasio STA berdasarkan penelitian Salehi (2009) yang berjudul “*Financial Distress Prediction in Emerging Market: Empirical Evidences from Iran*” menunjukkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap terjadinya *financial distress*. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Jiming dan Weiwei (2011) menunjukkan rasio STA berpengaruh 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 diatas maka peneliti mengambil judul “**Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2005-2009**”.

1.2 Rumusan Masalah

Krisis keuangan global yang terjadi membuat beberapa perusahaan manufaktur mengalami penurunan dalam berproduksi karena permintaan yang menurun sehingga hal tersebut juga mempengaruhi dalam penjualannya. Fenomena penurunan penjualan ini juga membuat beberapa perusahaan mengalami *net income* dan EPS yang negatif sehingga perusahaan bisa kesulitan dalam menjaga likuiditasnya yang dapat memicu terjadinya *financial distress* dan

pada akhirnya terjadi kebangkrutan. *Financial distress* merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis dan terjadi sebelum kebangkrutan. Diperlukan analisis untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Salah satu analisis yang dilakukan yaitu dengan penggunaan rasio-rasio keuangan yang merupakan salah satu bentuk penelitian berkaitan dengan manfaat laporan keuangan untuk tujuan memprediksikan kinerja perusahaan seperti kebangkrutan dan *financial distress*.

Selain fenomena diatas, dari beberapa penelitian terdahulu juga terdapat beberapa perbedaan pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress* dari hasil penelitian yang dilakukan oleh :

1. Berdasarkan hasil penelitian Platt dan Platt (2002) menunjukkan bahwa rasio CACL berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Pranowo (2010) menunjukkan bahwa rasio CLCA berpengaruh positif dan signifikan.
2. Almilia (2006) dalam penelitiannya menemukan bahwa rasio CATA berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Sebaliknya, hasil dari salah satu model dalam penelitian yang dilakukan oleh Almilia dan Kristijadi (2003) menunjukkan bahwa rasio CATA berpengaruh negatif.
3. Penelitian yang dilakukan Pasaribu (2008) menemukan bahwa rasio WCTA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Akan tetapi, Salehi (2009) dalam penelitiannya menemukan bahwa

WCTA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Almilia dan Kristijadi (2003) dalam salah satu modelnya juga menunjukkan bahwa rasio WCTA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

4. Penelitian lainnya dilakukan oleh Almilia dan Silvy (2003) yang menunjukkan bahwa rasio NITA berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan menurut Almilia (2004) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa rasio NITA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan.
5. Rasio RETA menurut Almilia dan Silvy (2003) berpengaruh positif signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan, akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Subagyo (2007) mengatakan yang sebaliknya, yaitu rasio RETA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.
6. Pranowo (2010) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa rasio SETA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian oleh Almilia dan Silvy (2003) juga menunjukkan pengaruh yang positif dan signifikan antara rasio SETA dengan kondisi *financial distress* perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Almilia (2004) yang menunjukkan rasio SETA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.
7. Berdasarkan penelitian Jiming dan Weiwei (2011), rasio TLTA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Almia (2006) menunjukkan bahwa rasio TLTA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

8. Rasio STA berdasarkan penelitian Salehi (2009) menunjukkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap terjadinya *financial distress*. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Jiming dan Weiwei (2011) menunjukkan rasio STA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.
9. 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*.

Rumusan masalah terkait dengan penurunan penjualan sampai *net income* dan EPS negatif yang berpengaruh pada probabilitas *financial distress* perusahaan manufaktur, dan terdapat perbedaan hasil rasio yang berpengaruh terhadap *financial distress* sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut untuk prediksi rasio keuangan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2005-2009. Berdasarkan *research problem* yang telah dipaparkan dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimanakah pengaruh variabel *Current assets to current liabilities* (CACL) terhadap *financial distress*?

2. Bagaimanakah pengaruh variabel *Current assets to total assets* (CATA) terhadap *financial distress*?
3. Bagaimanakah pengaruh variabel *Working capital to total assets* (WCTA) terhadap *financial distress*?
4. Bagaimanakah pengaruh variabel *Net Income to total assets* (NITA) terhadap *financial distress*?
5. Bagaimanakah pengaruh variabel *Retained Earnings to total assets* (RETA) terhadap *financial distress*?
6. Bagaimanakah pengaruh variabel *Shareholder's equity to total assets* (SETA) terhadap *financial distress*?
7. Bagaimanakah pengaruh variabel *Total liabilities to total assets* (TLTA) terhadap *financial distress*?
8. Bagaimanakah pengaruh variabel *Sales to total assets* (STA) terhadap *financial distress*?
9. Bagaimanakah pengaruh variabel *Inventory turnover* (ITO) terhadap *financial distress*?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah :

- 1) Menganalisis pengaruh *Current assets to current liabilities* (CACL) terhadap *financial distress*.

- 2) Menganalisis pengaruh *Current assets to total assets* (CATA) terhadap *financial distress*.
- 3) Menganalisis pengaruh *Working capital to total assets* (WCTA) terhadap *financial distress*.
- 4) Menganalisis pengaruh *Net Income to total assets* (NITA) terhadap *financial distress*.
- 5) Menganalisis pengaruh *Retained Earnings to total assets* (RETA) terhadap *financial distress*.
- 6) Menganalisis pengaruh *Shareholder's equity to total assets* (SETA) terhadap *financial distress*.
- 7) Menganalisis pengaruh *Total liabilities to total assets* (TLTA) terhadap *financial distress*.
- 8) Menganalisis pengaruh *Sales to total assets* (STA) terhadap *financial distress*.
- 9) Menganalisis pengaruh *Inventory turnover* (ITO) terhadap *financial distress*.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Kegunaan Penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Bagi investor dapat digunakan sebagai acuan dalam melakukan investasi pada perusahaan dalam rangka menghindari kebangkrutan.
- 2) Bagi manajemen penelitian ini dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar perusahaan dapat menghindari kebangkrutan.

3) Bagi akademisi adalah memberi bukti empiris tentang rasio keuangan apa saja yang berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*, sehingga hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan atau bahan pembandingan bagi penelitian lain yang melakukan penelitian sejenis ataupun lebih luas.

1.4 Sistematika Penulisan

Adapun sistematika penulisan dari skripsi ini adalah :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan, dan kegunaan penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi landasan teori dan penelitian terdahulu sebagai acuan dasar teori dan analisis serta beberapa penelitian sebelumnya yang akan mendukung penelitian ini, kerangka pemikiran dan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini membahas mengenai gambaran populasi dan sampel yang digunakan dalam studi empiris, pengidentifikasian variabel-variabel penelitian dan penjelasan mengenai cara pengukuran variabel-variabel tersebut. Selain itu juga dikemukakan teknik pemilihan data dan metode analisis data.

BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Merupakan isi pokok dari keseluruhan penelitian ini. Bab ini menyajikan hasil pengolahan data dan analisis atas hasil pengolahan tersebut.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini akan diuraikan kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan dan saran.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

2.1.1 *Financial Distress*

Kesehatan suatu perusahaan bisa digambarkan dari titik sehat yang paling ekstrem (mampu untuk membiayai operasionalnya, dapat memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek sampai jangka panjangnya tepat waktu, serta dengan tingkat likuiditas yang baik) sampai ke titik tidak sehat yang paling ekstrem (tidak mampu membayar kewajiban-kewajibannya atau hutang lebih besar dibandingkan aset). Kesulitan keuangan jangka pendek bersifat sementara dan belum begitu parah. Tetapi kesulitan semacam ini apabila tidak ditangani bisa berkembang menjadi kesulitan tidak solvabel. Kalau tidak solvabel, perusahaan bisa dilikuidasi atau direorganisasi (Hanafi dan Halim, 2005). Perusahaan dengan kondisi seperti itu, perusahaan perlu untuk mengantisipasi adanya *financial distress*.

Platt dan Platt (2002) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadi kebangkrutan ataupun likuidasi. Platt dan Platt (2002) 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 (Elloumi dan Gueyie, 2001). Almilia (2004) menggunakan perusahaan yang *delisted*, dan Koes 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.

Kebangkrutan sendiri adalah kesulitan likuiditas yang sangat parah sehingga perusahaan tidak mampu menjalankan operasi dengan baik (Harianto, 2001). Platt dan Platt (2002) menyatakan bahwa informasi yang terkait dengan *financial distress* dapat membuat manajemen mengambil tindakan merger atau takeover agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik serta dapat memberikan tanda peringatan awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang. Menurut Foster (1986) terdapat beberapa indikator atau sumber informasi mengenai kemungkinan dari kesulitan keuangan:

- a. Analisis arus kas untuk periode sekarang dan yang akan datang.
- b. Analisis strategi perusahaan yang mempertimbangkan pesaing potensial, struktur biaya relatif, perluasan rencana dalam industri,

kemampuan perusahaan untuk meneruskan kenaikan biaya, kualitas manajemen dan lain sebagainya.

- c. Analisis laporan keuangan dari perusahaan serta perbandingannya dengan perusahaan lain. Analisis ini dapat berfokus pada suatu variabel keuangan tunggal atau suatu kombinasi dari variabel keuangan.
- d. Variabel eksternal seperti return sekuritas dan penilaian obligasi.

Model Prediksi *financial distress* sangat penting bagi perusahaan, investor, kreditor maupun pemerintah. Pihak-pihak tersebut biasanya bereaksi terhadap sinyal *distress* (Subagyo, 2007). Foster (1986) menjelaskan ada beberapa pihak yang berkepentingan terhadap informasi tentang prediksi *financial distress* perusahaan, yaitu:

- a. Pemberi pinjaman

Penelitian berkaitan dengan prediksi *financial distress* mempunyai relevansi terhadap institusi pemberi pinjaman, baik dalam memutuskan apakah akan memberikan suatu pinjaman dan menentukan kebijakan untuk mengawasi pinjaman yang telah diberikan.

- b. Investor

Model prediksi *financial distress* dapat membantu investor ketika akan menilai kemungkinan masalah suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kembali pokok dan bunga.

c. Pembuat peraturan

Lembaga regulator mempunyai tanggung jawab mengawasi kesanggupan membayar hutang dan menstabilkan perusahaan individu. Hal ini menyebabkan perlunya suatu model yang aplikatif untuk mengetahui kesanggupan perusahaan membayar hutang dan menilai stabilitas perusahaan.

d. Pemerintah

Prediksi *financial distress* juga penting bagi pemerintah dalam *antitrust regulation*.

e. Auditor

Model prediksi *financial distress* dapat menjadi alat yang berguna bagi auditor dalam membuat penilaian *going concern* suatu perusahaan.

f. Manajemen

Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan maka perusahaan akan menanggung biaya langsung (*fee* akuntan dan pengacara) dan biaya tidak langsung (kerugian penjualan atau kerugian paksaan akibat ketetapan pengadilan). Sehingga dengan adanya model prediksi *financial distress* diharapkan perusahaan dapat menghindari kebangkrutan dan otomatis juga dapat menghindari biaya langsung dan tidak langsung dari kebangkrutan.

2.1.2 Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress*

2.1.2.1 Pengaruh rasio CACL terhadap *financial distress*

Current assets to current liabilities (CACL) termasuk dalam rasio likuiditas yang sering disebut dengan rasio lancar (*current ratio*). Rasio lancar (*current ratio*) dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar (Brigham dan Houston, 2001). Beberapa komponen aktiva lancar yaitu kas, piutang, dan persediaan. Sedangkan kewajiban lancar sendiri merupakan kewajiban keuangan perusahaan yang pelunasannya atau pembayaran akan dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun sejak tanggal neraca) dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan (Munawir, 2002).

Rasio ini bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancarnya (Ang, 1997). Rasio lancar untuk perusahaan yang normal berkisar pada angka 2, meskipun tidak ada standar yang pasti untuk penentuan rasio lancar yang seharusnya (Hanafi dan Halim, 2005). Perusahaan yang mempunyai aktiva lancar lebih besar dari kewajiban lancarnya dengan perbandingan 2:1 atau setidaknya rasio lancar lebih dari 1 (satu), maka bisa dikatakan perusahaan dalam kondisi yang likuid untuk menutup kewajiban lancarnya sehingga kecil kemungkinan terjadi *financial distress*. Namun, apabila jumlah aktiva lancar yang dimiliki perusahaan lebih rendah dari jumlah kewajiban lancarnya, maka tidak akan cukup untuk menutup kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan. Akibatnya, perusahaan dapat mengalami kesulitan keuangan dimana pembayaran kewajiban menjadi lambat dan dapat memicu untuk melakukan pinjaman yang lebih banyak lagi. Brigham

dan Houston (2001) mengatakan bahwa jika kewajiban lancar meningkat lebih cepat dibandingkan aktiva lancar, maka rasio lancar akan turun dan hal ini bisa menimbulkan permasalahan. Dengan demikian dapat dimungkinkan bahwa pola hubungan antara *current ratio* dengan *financial distress* adalah negatif.

Rasio yang rendah menunjukkan likuiditas jangka pendek yang rendah, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan kelebihan aktiva lancar yang berarti likuiditas tinggi dan risiko rendah (Hanafi, 2004). Semakin besar tingkat likuiditas perusahaan, dalam hal ini aktiva lancarnya, memperlihatkan semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga terhindar dari kemungkinan terjadinya *financial distress*. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dinyatakan hipotesis pertama yaitu :

H₁: Rasio *Current assets to current liabilities* (CACL) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2.1.2.2 Pengaruh rasio CATA terhadap *financial distress*

Rasio ini menunjukkan porsi aktiva lancar atas total aktiva (Harahap, 2002). Hanafi dan Halim (2005) menjelaskan tentang aktiva lancar bahwa kelompok ini mencakup aset yang akan dijual atau dikonsumsi dalam jangka waktu dekat (selama siklus normal bisnis), yang biasanya satu tahun. Contoh aset ini adalah kas, piutang, persediaan, uang muka pembayaran. Aktiva lancar inilah yang akan digunakan perusahaan untuk melunasi atau membayar kewajiban lancarnya.

Perusahaan mempunyai kemampuan untuk membayar semua kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo dari aktiva lancar yang tersedia. Semakin besar porsi aktiva lancar yang tersedia maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sartono (1997) dalam Nuralata (2007) menjelaskan bahwa rasio ini menggambarkan sejumlah total aktiva yang diharapkan dapat diubah menjadi kas dalam jangka waktu yang pendek, semakin tinggi aktiva lancar perusahaan terhadap total aktiva maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek, sehingga probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil. Sebaliknya semakin kecil porsi aktiva lancar yang tersedia maka menyulitkan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo sehingga probabilitas terjadinya *financial distress* semakin besar. Hal itu berarti dapat dimungkinkan bahwa pola hubungan rasio CATA dengan *financial distress* adalah negatif. Hasil penelitian oleh Almilia dan Silvy (2003) serta Pasaribu (2008) menunjukkan bahwa rasio CATA berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dinyatakan hipotesis kedua yaitu :

H₂: Rasio *Current assets to total assets* (CATA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2.1.2.3 Pengaruh rasio WCTA terhadap *financial distress*

Rasio WCTA merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan modal kerja (aktiva lancar - hutang lancar) dengan total aktiva (Riyanto, 2001). Modal

kerja yang dimaksudkan adalah modal kerja bersih yang merupakan selisih antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Setiap perusahaan dalam menjalankan aktivitas atau operasinya sehari-hari selalu membutuhkan modal kerja (*working capital*). Semakin besar aktiva lancar terhadap kewajiban lancar berarti perusahaan mempunyai modal kerja positif yang menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya (semakin likuid). Munawir (2002) mengatakan bahwa adanya modal kerja yang cukup sangat penting bagi suatu perusahaan karena dengan modal kerja yang cukup itu memungkinkan bagi perusahaan untuk beroperasi dengan seekonomis mungkin dan perusahaan tidak mengalami kesulitan atau menghadapi bahaya-bahaya yang mungkin timbul karena adanya krisis atau kekacauan keuangan. Jadi, ketersediaan modal kerja positif yang cukup membuat probabilitas terjadinya kesulitan likuiditas pada perusahaan semakin kecil. Seperti yang dijelaskan oleh Ang (1997) bahwa modal kerja bersih bisa digunakan untuk melihat secara ekstrim apakah suatu perusahaan mengalami kesulitan likuiditas keuangan atau tidak. Jika modal kerja bersih nilainya negatif, maka berarti perusahaan tersebut mengalami kesulitan likuiditas. Hal itu membuat probabilitas terjadinya *financial distress* pada perusahaan semakin besar. Dengan demikian dapat dimungkinkan bahwa rasio WCTA mempunyai pola hubungan negatif terhadap *financial distress*.

Harahap (2002) mengatakan bahwa rasio ini akan semakin baik apabila semakin besar, karena modal kerja merupakan ukuran keamanan dari kepentingan kreditur jangka pendek dan juga sebagai dana yang tersedia untuk diinvestasikan. Jadi, semakin besar modal kerja yang merupakan kelebihan aktiva lancar atas

hutang lancar maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil. Sebaliknya, semakin kecil rasio WCTA menunjukkan semakin rendah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya sehingga semakin besar kemungkinan terjadi *financial distress*. Berdasarkan hasil penelitian Salehi (2009) dan Almilia dan Kritijadi (2003), rasio WCTA berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dinyatakan hipotesis ketiga yaitu :

H₃: Rasio *Working capital to total assets* (WCTA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2.1.2.4 Pengaruh rasio NITA terhadap *financial distress*

Rasio ini dikenal dengan *Return on Assets* (ROA). Ang (1997) menjelaskan bahwa ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. ROA bisa dipecah ke dalam dua komponen : *profit margin* dan perputaran aktiva. *Profit margin* merupakan ukuran efisiensi perusahaan, sedangkan perputaran aktiva mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan asset tertentu. Komposisi *profit margin* dan perputaran aktiva akan mempengaruhi ROA. Perusahaan yang menghadapi pembatasan kapasitas, sehingga perputaran aktiva sulit dinaikkan, bisa menerapkan strategi meningkatkan *profit margin*-nya. Sebaliknya, perusahaan yang menghadapi pembatasan karena adanya kompetisi yang tajam, sehingga sulit

menaikkan *profit margin*-nya, bisa menerapkan strategi meningkatkan perputaran aktivasnya. Perusahaan yang berada pada dua titik ekstrem tersebut mempunyai fleksibilitas yang lebih besar, bisa memilih meningkatkan profit margin ataupun perputaran aktivasnya (Hanafi dan Halim, 2005).

ROA yang positif menunjukkan keseluruhan aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan dan sebaliknya ROA negatif menunjukkan aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan tidak mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan. ROA menggunakan laba sebagai salah satu cara untuk menilai efektivitas dalam penggunaan aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi laba yang dihasilkan, maka semakin tinggi pula ROA, hal itu berarti bahwa perusahaan semakin efektif dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan keuntungan. Husnan (1998) mengatakan bahwa semakin besar *Return on Asset* menunjukkan kinerja keuangan yang semakin baik, karena tingkat kembalian (*return*) semakin besar. Apabila *Return on Asset* meningkat, berarti profitabilitas perusahaan meningkat, sehingga dampak akhirnya adalah peningkatan profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham. Dengan demikian, semakin tinggi rasio ROA (NITA) maka semakin rendah kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Sebaliknya semakin rendah rasio ROA (NITA) menunjukkan kinerja keuangan yang tidak baik dimana perusahaan tidak mampu mengoptimalkan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan sehingga profitabilitas menurun dan kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin besar.

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dinyatakan hipotesis keempat yaitu:

H₄: Rasio *Net Income to total assets* (NITA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2.1.2.5 Pengaruh rasio RETA terhadap *financial distress*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham (Sarjono, n.d.). Riyanto (2001) menjelaskan bahwa keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan dapat sebagian dibayarkan sebagai deviden dan sebagian ditahan oleh perusahaan. Apabila perusahaan belum mempunyai tujuan tertentu mengenai penggunaan keuntungan tersebut, maka keuntungan tersebut merupakan “keuntungan yang ditahan” (*retained earning*). Laba ditahan ini nantinya menjadi sumber dana internal perusahaan untuk digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan dalam melakukan pengeluaran modal atau investasi.

Di dalam Fakhrurozie (2007) dijelaskan bahwa rasio ini merupakan rasio profitabilitas yang mendeteksi atau mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam periode tertentu dan yang mengatur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi. Umur perusahaan berpengaruh terhadap rasio tersebut karena semakin lama perusahaan beroperasi memungkinkan untuk memperlancar akumulasi laba ditahan. Adanya keuntungan akan memperbesar “*retained earning*” yang ini berarti akan memperbesar modal sendiri. Sebaliknya

adanya kerugian yang diderita akan memperkecil “*retained earning*” yang ini berarti akan memperkecil modal sendiri (Riyanto, 2001). Dengan kata lain apabila rasio RETA rendah menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan tidak produktif dan semakin mempersulit keuangan perusahaan dalam pendanaan ataupun investasi sehingga dapat menyebabkan terjadinya *financial distress*. Jadi, dapat dimungkinkan bahwa rasio RETA mempunyai pola hubungan negatif terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dinyatakan hipotesis kelima yaitu :

H₅: Rasio *Retained Earnings to total assets* (RETA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2.1.2.6 Pengaruh rasio SETA terhadap *financial distress*

Rasio keuangan yang membandingkan antara *shareholder's equity* dengan total aktiva. Rasio ini penting bagi kreditur, karena dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk membiayai aktiva tetap dengan ekuitas. Menggambarkan seberapa besar modal sendiri dapat menanggung aktiva yang terdapat di dalam perusahaan (Pradopo, 2011). Rasio SETA merupakan salah satu ukuran risiko kreditur. Para kreditur memandang ekuitas atau dana yang dipasok pemilik sebagai suatu pelindung atau basis penggunaan hutang. Jika pemilik hanya menyediakan sebagian kecil dari pembiayaan total, risiko perusahaan sebagian besar ditanggung oleh kreditur (Weston dan Copeland, 2005).

Samad (2004) menjelaskan bahwa rasio ini mengukur persentase modal ekuitas (saham) dari total aset. Rasio SETA yang tinggi dapat menggambarkan

tingkat keamanan yang relatif besar bagi perusahaan, dimana semakin tinggi rasio ini semakin kecil modal pinjaman yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan juga semakin kecil. Sebaliknya, apabila proporsi ekuitas pemegang saham hanya sebagian kecil dari total aktiva, bisa dikatakan bahwa perusahaan lemah secara keuangannya, karena pemegang saham akan dianggap memiliki investasi yang relatif kecil dalam perusahaan dan pinjaman pun akan semakin besar. Seiring dengan peningkatan pinjaman, rasio SETA akan turun dan membuat total kewajiban meningkat sehingga menyebabkan kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin besar. Hasil penelitian Almilia (2004) menunjukkan bahwa rasio SETA berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dinyatakan hipotesis keenam yaitu :

H₆: Rasio *Shareholder's equity to total assets* (SETA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2.1.2.7 Pengaruh rasio TLTA terhadap *financial distress*

Rasio total hutang terhadap total aktiva, yang pada umumnya disebut rasio hutang (*debt ratio*), mengukur persentase dana yang disediakan oleh kreditur (Brigham dan Houston, 2001). Rasio ini memperlihatkan proporsi seluruh aktiva yang didanai oleh hutang (Fraser dan Ormiston, 2008). Dengan kata lain, menunjukkan seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Biasanya pihak pemberi pinjaman berkepentingan terhadap kemampuan perusahaan untuk

membayar hutang, sebab semakin banyak hutang perusahaan maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Rasio ini menekankan pada peran penting pendanaan hutang bagi perusahaan dengan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan hutang (Horne dan Wachowicz, Jr, 2005).

Rasio yang tinggi berarti perusahaan menggunakan leverage keuangan (*financial leverage*) yang tinggi. Penggunaan *leverage* yang tinggi akan meningkatkan rentabilitas modal saham (*Return On Equity* atau ROE) dengan cepat, tetapi sebaliknya apabila penjualan menurun, rentabilitas modal saham (ROE) akan menurun cepat pula. Risiko perusahaan dengan *financial leverage* yang tinggi akan semakin tinggi pula (Hanafi dan Halim, 2005). Menurut Horne dan Wachowicz, Jr (2005), semakin tinggi rasio hutang, semakin besar risiko keuangannya. Yang dimaksudkan dengan terjadinya peningkatan risiko adalah kemungkinan terjadinya *default* karena perusahaan terlalu banyak melakukan pendanaan aktiva dari hutang. Jadi, apabila rasio hutang (TLTA) semakin besar dapat membahayakan perusahaan karena dengan hutang yang semakin banyak akan menyulitkan perusahaan untuk memperoleh tambahan dana. Brigham dan Houston (2001) menjelaskan bahwa kreditur akan enggan meminjamkan tambahan dana kepada perusahaan, dan manajemen mungkin menghadapi risiko kebangkrutan jika perusahaan meningkatkan rasio hutang dengan meminjam tambahan dana. Hal ini menunjukkan pola hubungan rasio *total liabilities to total assets* terhadap *financial distress* adalah positif. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dinyatakan hipotesis ketujuh yaitu:

H₇: Rasio *Total liabilities to total assets* (TLTA) berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

2.1.2.8 Pengaruh rasio STA terhadap *financial distress*

Rasio STA juga disebut rasio perputaran total aktiva (*total assets turnover ratio*), yang dihitung dengan membagi penjualan dengan total aktiva. Besar kecilnya penjualan dan total aktiva akan mempengaruhi rasio perputaran total aktiva ini. Dimana peningkatan penjualan yang relatif lebih besar dari peningkatan aktiva membuat rasio ini semakin tinggi, sebaliknya peningkatan penjualan yang relatif lebih kecil dari peningkatan aktiva membuat rasio ini semakin rendah. Harahap (2002) mengatakan bahwa rasio ini menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume penjualan dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan, semakin besar rasio ini semakin baik.

Rasio perputaran total aktiva yang tinggi menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan penjualan. Semakin efektif perusahaan menggunakan aktiva untuk menghasilkan penjualan diharapkan dapat memberikan keuntungan yang semakin besar bagi perusahaan. Hal itu akan menunjukkan semakin baik kinerja keuangan yang dicapai oleh perusahaan sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil. Hanafi dan Halim (2005) menjelaskan bahwa rasio yang tinggi biasanya menunjukkan manajemen yang baik, sebaliknya rasio yang rendah harus membuat manajemen mengevaluasi strategi, pemasarannya, dan pengeluaran modalnya.

Apabila rasio ini rendah maka perusahaan tidak menghasilkan volume penjualan yang cukup dibanding dengan investasi dalam aktivitya, hal ini menunjukkan kinerja yang tidak baik sehingga dapat mempengaruhi keuangan perusahaan dan memicu terjadinya *financial distress*. Jadi, dapat dimungkinkan bahwa pola hubungan antara rasio *total assets turnover* ($Sales/TA$) dengan *financial distress* adalah negatif. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Jiming dan Weiwei (2011) juga menunjukkan rasio *total assets turnover* berpengaruh negatif, berarti semakin tinggi rasio *total assets turnover* ($Sales/TA$) semakin rendah kemungkinan terjadinya *financial distress*. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dinyatakan hipotesis kedelapan yaitu:

H₈: Rasio *Sales to total assets* (S/TA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2.1.2.9 Pengaruh rasio ITO terhadap *financial distress*

Rasio ini mengukur efisiensi perusahaan dalam mengelola dan menjual persediaan (Fraser dan Ormiston, 2008). Informasi mengenai tingkat perputaran persediaan dapat digunakan sebagai dasar untuk menentukan apakah suatu persediaan lambat dalam proses penjualan atau pemakaiannya dalam kegiatan perusahaan. Rasio *Inventory turnover* ini dihitung dengan membagi *cost of goods sold* (COGS) dengan *average inventory* (Ang, 1997). Munawir (2002) mengatakan bahwa tingkat perputaran persediaan mengukur perusahaan dalam memutar barang dagangannya, dan menunjukkan hubungan antara barang

yang diperlukan untuk menunjang atau mengimbangi tingkat penjualan yang ditentukan.

Sebagian besar perusahaan mempertahankan tingkat persediaan tertentu. Jika 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. Persediaan yang terlalu besar juga menggunakan dana yang dapat digunakan secara lebih menguntungkan di tempat lain (Wild, dkk 2005). Oleh karena itu, diperlukan adanya tingkat perputaran persediaan yang tinggi untuk mengurangi biaya yang timbul, karena kelebihan persediaan. Brealey, dkk (2008) mengatakan bahwa perusahaan yang efisien memutar persediaan mereka dengan cepat dan tidak mengikat lebih banyak modal daripada kebutuhan mereka akan bahan baku atau barang jadi.

Semakin tinggi rasio ini menunjukkan perputaran yang lebih baik dan mengindikasikan aktiva lancar yang lebih sehat untuk memenuhi kewajiban lancarnya sehingga dapat meminimalisir terjadinya *financial distress*. Sebaliknya, semakin rendah rasio ini menunjukkan perusahaan menyimpan terlalu banyak persediaan sehingga tidak produktif dan tingkat pengembaliannya pun menjadi rendah. Hal itu akan memperkecil keuntungan perusahaan dan membuat tidak likuid sehingga kemungkinan terjadi *financial distress* semakin besar. Berdasarkan penelitian dari Jiming dan Weiwei (2011) yang menghasilkan pengaruh negatif antara *Inventory turnover* dengan *financial distress* menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat rasio *Inventory turnover* maka

semakin rendah perusahaan masuk dalam kategori perusahaan yang mengalami *financial distress*. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dinyatakan hipotesis kesembilan yaitu :

H₉: *Inventory turnover* (ITO) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2.1.3 Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk meneliti *financial distress* diantaranya oleh Almilia (2004) yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kondisi *Financial Distress* Suatu Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”. Variabel yang digunakan adalah rasio keuangan (SETA, RETA, TDTA, NITA, TRENDHRG); rasio relatif industri (AS_SETA, AS_RETA, AS_NITA, RI_TDTA); kumulatif *return* harian saham perusahaan selama 1 bulan dan 1 tahun; sensitifitas perusahaan terhadap IHSG, *Money Supply* (M2), indeks harga konsumen umum, dan tingkat suku bunga; serta reputasi auditor dan reputasi *underwriter*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio relatif industri, sensitifitas perusahaan terhadap kondisi makro ekonomi dan reputasi auditor merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi *delisted* sebuah perusahaan. Sedangkan untuk rasio keuangannya yang berpengaruh terhadap *financial distress* adalah SETA, NITA, dan TDTA. Pada waktu yang berbeda Almilia (2006) melakukan penelitian dengan menggunakan 31 rasio keuangan, judulnya “Prediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan *Go Public* dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit”. Hasilnya rasio TLTA, CATA,

NFATA, CFFOTA, CFFOCL, CFFOTS dan CFFOTL dapat digunakan untuk memprediksi untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan.

Platt dan Platt (2002) berusaha menentukan rasio 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 perusahaan akan mengalami *financial distress*. Semakin besar rasio ini maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Variabel *net fixed assets/total assets*, *long-term debt/equity* dan *notes payable/total assets* memiliki hubungan positif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Semakin besar rasio ini maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Penelitian lain untuk memprediksi *financial distress* dilakukan oleh Subagyo (2007) dengan menggunakan variabel *financial ratios*, *industry relative ratios*, sensitifitas terhadap indikator ekonomi makro sebagai prediktor dalam model *financial distress*. Hasil penelitian dapat membuktikan bahwa *financial ratios*, *industry relative ratios*, sensitifitas terhadap indikator ekonomi makro dapat digunakan sebagai prediktor dalam model *financial distress* dengan model prediksi terbaik adalah model prediksi yang mengintegrasikan faktor internal dan eksternal perusahaan. Untuk variabel dari rasio keuangan, EATEQ dan CFTA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan rasio EATS, RETA, dan CFCA mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian Almilia dan Kristijadi (2003) yang menggunakan rasio keuangan berdasarkan penelitian Platt dan Platt (2002) mengambil sampel perusahaan manufaktur yang terdapat di BEJ pada tahun 1998-2001. Hasil penelitiannya menyebutkan bahwa variabel yang paling dominan dalam menentukan *financial distress* suatu perusahaan adalah NI/S, CL/TA, CA/CL yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, serta GROWTH NI/TA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Pasaribu (2008) melakukan penelitian dengan variabel independen yang digunakan adalah rasio keuangan dari laporan laba rugi, neraca, arus kas dan beta saham. Ada 6 model dengan indikator *distress* yang berbeda-beda digunakan dalam penelitian ini. Hasilnya menunjukkan bahwa pada indikator *current ratio* dan indikator *asset turnover* yang memiliki tingkat daya klasifikasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan 4 model lainnya. Pada model 3 (indikator *current ratio*) rasio QATA dan WCTA berpengaruh positif dan signifikan pada *financial distress*. Untuk model 4 (indikator *asset turnover*) rasio WCTA, ITO, SALCA, dan CashTA berpengaruh positif dan signifikan pada *financial distress*, sedangkan rasio LDTA mempunyai hubungan negatif dan signifikan.

Salehi (2009) dalam penelitiannya menggunakan variabel WC/TA, CA/CL, PBIT/TA, TE/TA, S/TA. Hasil yang didapatkan yaitu PBIT/TA, TETA, S/TA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan WCTA mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Almilia dan Silvy (2003) melakukan penelitian dengan variabel yang digunakan adalah rasio keuangan (SETA, RETA, TDTA, ROA); TRENDHRG;

LNASSET; *Industry market to book ratio* (IMB); sensitifitas perusahaan diukur dengan kumulatif *return* harian saham perusahaan selama 1 bulan terhadap IHSG, *Money Supply* (M2), tingkat suku bunga, dan indeks harga konsumen umum; serta Ketetapan kepemilikan manajerial dan status *underwriter*. Dari penelitian tersebut hasilnya untuk rasio keuangan adalah SETA, RETA, dan NITA berpengaruh positif dan signifikan terhadap perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan.

Penelitian lainnya dilakukan oleh Pranowo, dkk (2010) dengan menganalisa faktor internal dan eksternal yang mempengaruhi *financial distress* perusahaan. Hasilnya bahwa rasio CA/CL, EBITDA/TA, EQ/TA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan LPFA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan.

Jiming dan Weiwei (2011) dalam penelitiannya menggunakan variabel dengan indikator keuangan dan non-keuangan. Untuk indikator keuangan yaitu rasio *Cash to Current Liability Ratio*, *Debt-Equity Ratio*, *Debt-asset Ratio*, *Inventory Turnover*, *Total Assets Turnover*. Hasil penelitiannya menunjukkan *Debt-asset Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan *Inventory Turnover* dan *Total Assets Turnover* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Tabel 2.1
Hasil Penelitian terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Temuan
1	Almilia (2004)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kondisi <i>Financial Distress</i> Suatu Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta	Dependen : <i>financial distress</i> Independen: SETA, RETA, TDTA, NITA, TRENDHRG, AS_SETA, AS_RETA, AS_NITA, RI_TDTA, kumulatif <i>return</i> harian saham perusahaan, sensitifitas perusahaan, reputasi auditor dan reputasi <i>underwriter</i> .	Rasio relatif industri, sensitifitas perusahaan terhadap kondisi makro ekonomi dan reputasi auditor merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi <i>delisted</i> sebuah perusahaan. Rasio keuangan yang berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> yaitu SETA, NITA, TDTA.
2	Platt & Platt (2002)	<i>Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias</i>	Dependen : <i>financial distress</i> Independen: <i>profit margin, profitability, liquidity, cash position, growth, operation efficiency, financial leverage</i>	<i>EBITDA/Sales, Current Assets/Current Liabilities, Cash Flow/Growth Rate</i> berpengaruh negatif terkait dengan kemungkinan terjadinya <i>financial distress</i> , sedangkan <i>Net Fixed Assets/Total Assets, Long-Term Debt/Equity, Notes Payable/Total Assets</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .

3	Almilia (2006)	Prediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Go Public Dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit	Dependen : <i>financial distress</i> Independen: 1. Profit margin (NI/S) 2. Likuiditas (CA/CL, WC/TA, CA/TA, NFA/TA) 3. Efisiensi (S/TA, S/CA, S/WC) 4. Profitabilitas (NI/TA, NI/EQ) 5. <i>Financial leverage</i> (TL/TA, NP/TA, NP/TL, EQ/TA) 6. Posisi kas (CASH/CL, CASH/TA) 7. Pertumbuhan (GROWTH-S, GROWTH NI/TA) 8. Aktivitas operasi (CFFOCL, CFFOTL, CFFOTS, CFFOTA, CFFOEQ, CFFOS, CFFOI) 9. Aktivitas investasi (IPPE/PPE, IPPE/TU, CHWC/TU, RPPE/TS) 10. Aktivitas pendanaan (DI/TS, NetDebt/TS)	Rasio TLTA, CATA, NFATA, CFFOTA, CFFOCL, CFFOTS dan CFFOTL dapat digunakan untuk memprediksi untuk memprediksi kondisi <i>financial distress</i> perusahaan.
4	Rr. Iramani Subagyo (2007)	Model Prediksi <i>Financial Distress</i> Di Indonesia Era Globalisasi (Studi Perusahaan Go Publik Pada Sektor Manufaktur)	Dependen : <i>financial distress</i> Independen: <i>Financial ratios, Industry Relative Ratios, Sensitifitas</i>	<i>Financial ratios, Industry Relative Ratios, dan Sensitifitas</i> dapat digunakan sebagai prediktor <i>financial distress</i> perusahaan go public di Indonesia.
5	Luciana Spica	Analisis Rasio Keuangan	Dependen : <i>financial distress</i>	Variabel rasio keuangan yang

	Almilia Emanuel Kristijadi (2003)	Untuk Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta	Independen: 1. Profit margin (NI/S) 2. Likuiditas (CA/CL, WC/TA, CA/TA, NFA/TA) 3. Efisiensi (S/TA, S/CA, S/WC) 4. Profitabilitas (NI/TA, NI/EQ) 5. <i>Financial leverage</i> (TL/TA, CL/TA, NP/TA, NP/TL, EQ/TA) 6. Posisi kas (CASH/CL, CASG/TA) 7. Pertumbuhan (GROWTH-S, GROWTH NI/TA)	paling dominan dalam menentukan <i>financial distress</i> suatu perusahaan adalah: 1. Profit margin (NI/S) 2. <i>Financial leverage</i> (CL/TA) 3. Likuiditas (CA/CL) 4. Pertumbuhan (GROWTH NI/TA)
6	Pasaribu (2008)	Penggunaan <i>Binary Logit</i> Untuk Prediksi <i>Financial Distress</i> Emiten di Bursa Efek Jakarta (Studi Kasus Emiten Industri Perdagangan)	Dependen : <i>financial distress</i> Independen: Likuiditas, solvabilitas, <i>leverage</i> , efisiensi, profitabilitas, dan arus kas serta kinerja saham diukur dengan nilai beta saham	- Model ketiga (indikator <i>current ratio</i>) dan keempat (indikator <i>asset turnover</i>) memiliki tingkat daya klasifikasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan 4 model lainnya. - Aspek kinerja likuiditas dan solvabilitas perusahaan berpengaruh signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i> .
7	Salehi (2009)	<i>Financial Distress Prediction in Emerging Market:</i>	Dependen : <i>financial distress</i> Independen: WC/TA, CA/CL, PBIT/TA, TE/TA,	PBIT/TA, TETA, S/TA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> ,

		<i>Empirical Evidences from Iran</i>	S/TA	sedangkan WCTA mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
8	Almia dan Silvy (2003)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Status Perusahaan Pasca IPO Dengan Menggunakan Tehnik Analisis Multinomial Logit	Dependen : <i>financial distress</i> Independen: rasio keuangan (SETA, RETA, TDTA, ROA); TRENDHRG; LNASSET; <i>Industry market to book ratio</i> (IMB); sensitifitas perusahaan diukur dengan kumulatif <i>return</i> harian saham perusahaan selama 1 bulan; serta Ketetapan kepemilikan manajerial dan status <i>underwriter</i>	Hasilnya untuk rasio keuangan adalah SETA, RETA, dan NITA berpengaruh positif dan signifikan terhadap perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan.
9	Koes Pranowo, dkk (2010)	<i>Determinant of Corporate Financial Distress in an Emerging Market Economy: Empirical Evidence from the Indonesian Stock Exchange 2004-2008</i>	Dependen : <i>financial distress</i> Independen: Profitability, Liquidity, Efficiency, Leverage, Solvability, GCG, MECO, Dummy Variable	Variabel keuangan yang signifikan mempengaruhi <i>financial distress</i> perusahaan adalah: (1) <i>Current ratio: Current Assets to current liabilities</i> (2) <i>Efficiency: EBITDA to total assets</i> (3) <i>Leverage: Due date account payable to fund availability</i> (4) <i>Equity: Paid in capital (capital at book value)</i>

10	Jiming dan Weiwei (2011)	<i>An Empirical Study on the Corporate Financial Distress Prediction Based on Logistic Model: Evidence from China's Manufacturing Industry</i>	Dependen : <i>financial distress</i> Independen: <i>-Financial indicators (Cash to Current Liability Ratio, Debt-asset Ratio, Inventory Turnover, Total Assets Turnover)</i> <i>- Non-financial indicators (board size, the ratio of independent director, The ratio of the ownership of director, CR_5 indicator, Z indicator)</i>	<i>Debt-asset Ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan <i>Inventory Turnover</i> dan <i>Total Assets Turnover</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
----	--------------------------	--	---	--

Sumber : Beberapa jurnal penelitian terdahulu

2.2 Kerangka Pemikiran

Banyak para peneliti yang menggunakan rasio keuangan untuk meneliti *financial distress*, namun diantaranya juga masih terdapat perbedaan-perbedaan dalam hasil rasio yang mempengaruhi *financial distress*. Penelitian ini menggunakan rasio keuangan *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) yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan yang mengalami *financial distress*, dengan kerangka pemikiran sebagai berikut :

2.3 Hipotesis

Berdasarkan telaah pustaka dan kerangka pemikiran teoritis diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

- H₁: Rasio *Current assets to current liabilities* (CACL) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- H₂: Rasio *Current assets to total assets* (CATA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- H₃: Rasio *Working capital to total assets* (WCTA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- H₄: Rasio *Net Income to total assets* (NITA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- H₅: Rasio *Retained Earnings to total assets* (RETA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- H₆: Rasio *Shareholder's equity to total assets* (SETA)berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- H₇: Rasio *Total liabilities to total assets* (TLTA) berpengaruh positif terhadap *financial distress*.
- H₈: Rasio *Sales to total assets* (STA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- H₉: *Inventory turnover* (ITO) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.1.1 Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 2 variabel, yaitu :

1. Variabel terikat (*dependent variable*) sebagai variabel Y dalam penelitian ini adalah *Financial Distress*.
2. Variabel bebas (*independent variable*) sebagai variabel X dalam penelitian ini adalah *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)*.

3.1.2 Definisi Operasional Variabel

3.1.2.1 Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kondisi *financial distress* perusahaan. Platt dan Platt (2002) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadi kebangkrutan ataupun likuidasi. Dalam penelitian ini, perusahaan yang mengalami *financial distress* yaitu perusahaan yang memiliki *Earning Per*

Share (EPS) negatif 2 (dua) tahun berturut-turut, di mana hal tersebut menandakan kinerja keuangan yang kurang baik dan apabila hal ini tidak menjadi perhatian perusahaan maka bisa terjadi kondisi yang lebih buruk lagi yaitu kebangkrutan. Hal ini sesuai dengan penjelasan diawal bahwa kondisi *financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Perusahaan-perusahaan dalam penelitian ini dikelompokkan dengan ukuran, 0 untuk perusahaan *non-financial distress*, 1 untuk perusahaan yang memiliki EPS negatif 2 (dua) tahun berturut-turut atau mengalami *financial distress*.

3.1.2.2 Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah rasio-rasio keuangan perusahaan berdasarkan dari research gap penelitian-penelitian terdahulu, yaitu :

1. *Current assets to current liabilities* (CACL)

Current assets to current liabilities (CACL) termasuk dalam rasio likuiditas yang sering disebut dengan rasio lancar (*current ratio*). Rasio ini bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancarnya (Ang, 1997). Rasio lancar (*current ratio*) dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar (Brigham dan Houston, 2001). Data yang digunakan yaitu data tahunan dari laporan tahunan perusahaan.

2. *Current assets to total assets (CATA)*

Rasio CATA merupakan salah satu rasio likuiditas, menurut Sartono (1997) dalam Nuralata (2007) rasio ini menggambarkan sejumlah total aktiva yang diharapkan dapat diubah menjadi kas dalam jangka waktu yang pendek. Rasio ini menunjukkan porsi aktiva lancar atas total aktiva (Harahap, 2002). Data yang digunakan yaitu data tahunan dari laporan tahunan perusahaan.

3. *Working capital to total assets (WCTA)*

Rasio WCTA merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan modal kerja (aktiva lancar - hutang lancar) dengan total aktiva (Riyanto, 2001). Dengan kata lain, dihitung dari modal kerja yang merupakan selisih aktiva lancar dengan hutang lancar dibagi total aktiva. Harahap (2002) mengatakan bahwa rasio ini akan semakin baik apabila semakin besar, karena modal kerja merupakan ukuran keamanan dari kepentingan kreditur jangka pendek dan juga sebagai dana yang tersedia untuk diinvestasikan. Data yang digunakan yaitu data tahunan dari laporan tahunan perusahaan.

4. *Net Income to total assets (NITA)*

Rasio ini dikenal dengan *Return on Assets (ROA)*. Ang (1997) menjelaskan bahwa ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. ROA diperoleh dengan cara membagi laba

bersih dengan total aktiva. Data yang digunakan yaitu data tahunan dari laporan tahunan perusahaan.

5. *Retained Earnings to total assets* (RETA)

Di dalam Fakhruozie (2007) dijelaskan bahwa rasio ini merupakan rasio profitabilitas yang mendeteksi atau mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam periode tertentu dan yang mengatur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham (Sarjono, n.d.). Data yang digunakan yaitu data tahunan dari laporan tahunan perusahaan.

6. *Shareholder's equity to total assets* (SETA)

Rasio keuangan yang menggambarkan seberapa besar modal sendiri dapat menanggung aktiva yang terdapat di dalam perusahaan (Pradopo, 2011). Rasio SETA diperoleh dengan membandingkan antara *shareholder's equity* dengan total aktiva. Data yang digunakan yaitu data tahunan dari laporan tahunan perusahaan.

7. *Total liabilities to total assets* (TLTA)

Rasio total hutang terhadap total aktiva, yang pada umumnya disebut rasio hutang (*debt ratio*), mengukur persentase dana yang disediakan oleh kreditur (Brigham dan Houston, 2001). Rasio ini memperlihatkan proporsi seluruh aktiva yang didanai oleh hutang (Fraser dan

Ormiston, 2008). Dengan kata lain, diperoleh dengan membagi *total liabilities* dengan *total assets*. Data yang digunakan yaitu data tahunan dari laporan tahunan perusahaan.

8. *Sales to total assets* (STA)

Rasio STA juga disebut rasio perputaran total aktiva (*total assets turnover ratio*). Harahap (2002) mengatakan bahwa rasio ini menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume penjualan dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan, semakin besar rasio ini semakin baik. Rasio STA dihitung dengan membagi penjualan dengan total aktiva. Data yang digunakan yaitu data tahunan dari laporan tahunan perusahaan.

9. *Inventory turnover* (ITO).

Rasio ini mengukur efisiensi perusahaan dalam mengelola dan menjual persediaan (Fraser dan Ormiston, 2008). Rasio *Inventory turnover* ini dihitung dengan membagi *cost of goods sold* (COGS) dengan *average inventory* (Ang, 1997). Data yang digunakan yaitu data tahunan dari laporan tahunan perusahaan.

Masing-masing variabel penelitian secara operasional dapat didefinisikan dalam tabel berikut ini.

Tabel 3.1
Ringkasan Definisi Operasional Variabel, Skala , dan Pengukurannya

No	Variabel	Definisi	Skala	Pengukuran
1	<i>Financial Distress</i>	Tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadi kebangkrutan ataupun likuidasi (Platt&Platt, 2002)	Nominal	Nilai 1 (satu) diberikan untuk perusahaan yang memiliki EPS negatif 2 (dua) tahun berturut-turut dan nilai 0 (no) untuk perusahaan yang memiliki EPS positif.
2	<i>Current assets to current liabilities (CACL)</i>	Rasio lancar (<i>current ratio</i>) dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar (Brigham dan Houston, 2001).	Rasio	$CACL = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$
3	<i>Current assets to total assets (CATA)</i>	Rasio ini menunjukkan porsi aktiva lancar atas total aktiva (Harahap, 2002)	Rasio	$CATA = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Total Assets}}$
4	<i>Working capital to total assets (WCTA)</i>	Rasio WCTA merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan modal kerja (aktiva lancar - hutang lancar) dengan total aktiva (Riyanto, 2001).	Rasio	$WCTA = \frac{\text{Working capital}}{\text{Total Assets}}$
5	<i>Net Income to total assets (NITA)</i>	Hanafi dan Halim (2005) menjelaskan bahwa ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan	Rasio	$NITA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$

		menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang tertentu.		
6	<i>Retained Earnings to total assets</i> (RETA)	Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham (Sarjono, n.d.).	Rasio	$\text{RETA} = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}}$
7	<i>Shareholder's equity to total assets</i> (SETA)	Rasio keuangan yang membandingkan antara <i>shareholder's equity</i> dengan total aktiva (Pradopo, 2011).	Rasio	$\text{SETA} = \frac{\text{Shareholder's equity}}{\text{Total Assets}}$
8	<i>Total liabilities to total assets</i> (TLTA)	Rasio total hutang terhadap total aktiva, yang pada umumnya disebut rasio hutang (<i>debt ratio</i>), mengukur persentase dana yang disediakan oleh kreditur (Brigham dan Houston, 2001).	Rasio	$\text{TLTA} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$
9	<i>Sales to total assets</i> (STA)	Rasio ini menunjukkan perputaran total aktiva diukur	Rasio	$\text{STA} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$

		dari volume penjualan dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan, semakin besar rasio ini semakin baik (Harahap, 2002).		
10	<i>Inventory turnover</i> (ITO)	Rasio <i>Inventory turnover</i> ini dihitung dengan membagi <i>cost of goods sold</i> (COGS) dengan <i>average inventory</i> (Ang, 1997)	Rasio	$\text{ITO} = \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Average Inventory}}$

Sumber : Berbagai sumber

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi mengacu pada keseluruhan kelompok orang, kejadian, atau hal minat yang ingin peneliti investigasi (Sekaran, 2006). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2005-2009. Sedangkan pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode purposive sampling, yaitu pemilihan sampel perusahaan manufaktur selama periode penelitian berdasarkan kriteria tertentu. Adapun tujuan dari metode ini untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Kriteria penentuan sampel dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan menerbitkan laporan keuangan selama periode 2005-2009.
2. Perusahaan memiliki data laporan keuangan lengkap pada periode 2005-2009 (terutama untuk item-item laporan keuangan yang digunakan untuk menghitung rasio-rasio keuangan pada penelitian ini).

Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2009 adalah sebanyak 168 perusahaan. Selama periode penelitian, perusahaan yang memenuhi kriteria penentuan sampel berjumlah 102 perusahaan. Selanjutnya dari sampel tersebut diklasifikasikan menjadi 2 yaitu perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Tabel 3.1 menunjukkan jumlah sampel yang terbentuk.

Tabel 3.2
Sampel Perusahaan

No	Sampel	Jumlah
1	Perusahaan <i>Financial Distress</i>	13
2	Perusahaan <i>Non-Financial Distress</i>	89
	Total	102

Sumber : Data ICMD yang sudah diolah sesuai kriteria sampel

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada (Sekaran, 2006). Data sekunder tersebut berupa laporan keuangan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2009 yang diperoleh dari ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*).

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan yaitu :

1. Studi Pustaka, yaitu dilakukan dengan cara membaca buku-buku atau jurnal di dalam perpustakaan dimana terdapat referensi-referensi yang berhubungan dengan penelitian.
2. Dokumentasi data, dimana pengumpulan data berupa laporan maupun kutipan yang diterbitkan oleh sumber. Sumber data yang dipakai pada penelitian ini, yaitu ICMD 2006-ICMD 2010.

3.5 Metode Analisis

Metode yang digunakan pada penelitian ini yaitu statistik deskriptif dan analisis regresi logistik (Uji hipotesis).

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis dan menyajikan data kuantitatif dengan tujuan untuk menggambarkan data tersebut. Data yang akan dianalisis adalah gambaran perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini. Dengan statistik deskriptif ini akan diketahui nilai rata-rata (mean), distribusi frekuensi, nilai minimum dan maksimum serta deviasi standar. Data yang diteliti akan dikelompokkan ke dalam dua kategori, yaitu perusahaan *non-financial distress* dan untuk perusahaan *financial distress*.

3.5.2 Analisis Regresi Logistik

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) menjelaskan bahwa *logistic regression* sebetulnya mirip dengan analisis diskriminan yaitu untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel terikat dapat diprediksi dengan variabel bebasnya. Namun, dalam hal ini di analisis dengan *logistic regression* karena tidak perlu asumsi normalitas data pada variabel bebasnya. Jadi *logistic regression* umumnya dipakai jika asumsi multivariate normal distribution tidak dipenuhi.

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:

$p/1-p$ = Probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*

β_0 = Konstanta

β_n = Koefisien regresi variabel independent

X_n = Variabel Independen

Dalam proses pengujian hipotesis dengan menguji rasio per tahun sebelum *financial distress*, yaitu :

- 1) Pengujian pada 1 (satu) tahun sebelum *financial distress*.

- 2) Pengujian pada 2 (dua) tahun sebelum *financial distress*.
- 3) Pengujian pada 3 (tiga) tahun sebelum *financial distress*.

Analisis pengujian model regresi logistik sebagai berikut:

a. Menilai Model Fit

Langkah pertama adalah menilai overall fit model terhadap data. Beberapa test statistics diberikan untuk menilai hal ini. Hipotesis untuk menilai model fit adalah :

H_0 : Model yang dihipotesiskan fit dengan data

H_A : Model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data

Dari hipotesis ini jelas bahwa kita tidak akan menolak hipotesa nol agar supaya model fit dengan data. Statistik yang digunakan berdasarkan pada fungsi likelihood. Likelihood L dari model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input. Untuk menguji hipotesis nol dan alternatif, L ditransformasikan menjadi $-2\text{Log}L$.

Cox dan *Snell's Square* merupakan ukuran yang mencoba meniru ukuran R^2 pada *Multiple Regression* yang didasarkan pada teknik estimasi *likelihood* dengan nilai maksimum kurang dari satu sehingga sulit diinterpretasikan. *Nagelkerke's R Square* merupakan modifikasi dari koefisien *Cox* dan *Snell's* untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari nol sampai satu. Hal ini dilakukan dengan cara membagi nilai *Cox* dan *Snell's* dengan nilai maksimumnya. Nilai

Nagelkerke's R Square dapat diinterpretasikan seperti nilai R^2 pada *Multiple Regression*.

Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test menguji hipotesis nol bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit). Jika nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test statistic* sama dengan atau kurang dari 0.05, maka hipotesis nol ditolak yang berarti ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *Goodness Fit Model* tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Jika nilai *Statistic Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit* lebih besar dari 0.05, maka hipotesis nol tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

b. Estimasi Parameter dan Interpretasinya

Estimasi maksimum likelihood parameter dari model dapat dilihat pada tampilan *output variable in the equation*.