

Prediksi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur di Indonesia

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2008-2012)



SKRIPSI

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

Disusun oleh :

MUHAMMAD ARIF HIDAYAT

NIM. 12030110141132

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG**

2013

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Muhammad Arif Hidayat

Nomor Induk Mahasiswa : 12030110141132

Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi

Judul Skripsi : **PREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN
MANUFAKTUR DI INDONESIA**

Dosen Pembimbing : Wahyu Meiranto SE. Msi. Akt

Semarang, 15 Maret 2014

Dosen Pembimbing,

Wahyu Meiranto, S.E., M.Si., Akt

NIP. 19760522 200313 1 001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Muhammad Arif Hidayat

Nomor Induk Mahasiswa : 12030110141132

Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi

Judul Skripsi : **PREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN
MANUFAKTUR DI INDONESIA**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal

Tim Penguji :

1. Wahyu Meiranto, S.E., M.Si., Akt. (.....)

2. Nur Cahyonowati, S.E., M.Si., Akt. (.....)

3. Adityawarman, S.E., M.Acc., Ak. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Muhammad Arif Hidayat, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **PREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA**, adalah 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 ataupun pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya tiru, atau saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

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

Semarang, 23 Maret 2014

Yang membuat pernyataan,

(Muhammad Arif Hidayat)

NIM. 12030110141132

MOTTO

“Segala sesuatu adalah kuasa Allah dan atas kehendakNya segala sesuatu akan terjadi”

*Sesungguhnya setiap kesulitan merupakan sebuah ujian dariNya untuk
menaikkan derajat kalian*

*Hidup akan terasa lebih indah dan
bermakna jika engkau selalu bersyukur*

Skripsi ini kupersembahkan untuk :

Kedua orang tua, guru, dan adikku tersayang

ABSTRACT

This study aimed to investigate the effect of financial ratios to predict probability of financial distress in the company. Financial ratios in this study using the indicators leverage ratio, liquidity ratio, activity ratio, and profitability ratio.

The population in this study are all of the companies listed on the Indonesian Stock Exchange and continuously published financial statements in the year 2008-2012. Based on purposive sampling method, samples obtained are 59 companies in the period 2008-2012, so obtain 295 observations. As for the criteria of financial distress in this study was measured by using interest coverage ratio, whilst statistic analysis that used in this study was logistic regression.

The result of this research showed that leverage ratio (debt ratio), liquidity ratio (current ratio), and activity ratio (total asset turnover ratio) were financial ratios that have significant value to predict financial distress in the company, whilst profitability ratio (return on asset) is only financial ratios which not significant to predict financial distress in the company.

Keyword : financial distress, financial ratios, interest coverage ratio

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa empiris ketepatan *financial ratios* dalam memprediksi kondisi *financial distress* di suatu perusahaan. *Financial ratios* dalam penelitian ini menggunakan indikator rasio *leverage*, rasio likuiditas, rasio, aktivitas, dan rasio profitabilitas.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan secara terus menerus menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2008-2012. Berdasarkan metode *purposive sampling*, sampel yang diperoleh sebanyak 59 perusahaan pada periode 2008-2012, sehingga data yang diperoleh ada 295 data observasi. Adapun kriteria *financial distress* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *interest coverage ratio*, sedangkan analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji regresi logistik.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio *leverage (total debt to assets ratio)*, rasio likuiditas (*current ratio*), rasio aktivitas (*total assets turnover ratio*) merupakan *financial ratios* yang paling signifikan dalam memprediksi terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan, sedangkan rasio profitabilitas (*return on asset*) merupakan satu-satunya *financial ratios* yang tidak signifikan dalam mempengaruhi *financial distress* di suatu perusahaan.

Kata kunci : *financial distress, financial ratios, interest coverage ratio*

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT atas segala berkah, rahmat, dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul : “Prediksi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur di Indonesia (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012)”.

Selama proses penyusunan skripsi ini penulis mendapat bimbingan, arahan, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan kali ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Allah SWT. atas segala kenikmatan, berkah, rahmat, dan hidayahNya yang tak terhingga.
2. Rasulullah Muhammad SAW. atas doa restu dan hidayah yang beliau berikan.
3. Syeikh Abdul Qodir Al-Jaelani, Syeikh Ja'far Shodiq (Sunan Kudus), Kyai Malang Djoyo atas doa restu dan hidayah yang beliau berikan kepada penulis.
4. Kedua Orang Tua tercinta, bapak Ahmad Jamasri dan Ibu Hindarti serta kakek dan nenek tersayang, dan juga adik tercinta Dzulhia Nurus Shofia yang telah memberikan dukungan baik moril maupun materiil, doa, kesabaran, motivasi dan kasih sayang yang tak terhingga kepada penulis.
5. Guru besar penulis KH. Miftah sekeluarga atas motivasi, doa, dan kasih sayangnya.
6. Prof. Drs. H. Muhamad Nasir, M.Si, Akt, Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
7. Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, M.si., Akt. selaku Ketua Jurusan Akuntansi yang telah memberikan arahan dalam penyelesaian skripsi ini dengan baik.

8. Wahyu Meiranto, S.E., M.Si, Akt. selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu dan memberikan bimbingan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
9. Dr. Endang Kiswara, S.E., M.Si, Akt. selaku dosen wali atas bimbingan dan arahan yang diberikan.
10. Seluruh dosen dan segenap staf Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro atas segala ilmu dan bantuan yang telah diberikan.
11. Sahabat-sahabatku di Gepeng Kost (Didit, Galang, Eko, Norma, Tuter, Agus, A'an, Fauzi, Andi, Arif, Setyo, Iman) atas kebersamaan dan keceriaannya selama ini.
12. Sahabat-sahabatku di Serigala Terakhir (Gelar, Franz, Ian, Lubis, Raymond, Marcel, Amirul, Rio, Dhanindra, Ega, Bagas, Fahmi, Hendra, Fajar, Roshella, Amrullah) atas dukungan, semangat, dan kasih sayangnya.
13. Sahabat-sahabat di Sweetwishper (Romy, Prasetyo, Nunna, Prima, Nasrun, dan lain-lain) atas dukungan dan keceriaannya selama ini.
14. Sahabat-sahabat KKN Desa Salam Magelang (Iwan, Nindy, Novia, Iqbal, Mugi, Tiara, Feby, Panji, Laila, Nia) atas semangat dan kebersamaannya.
15. Teman-teman seperjuangan akuntansi 2010 (Indah, Hanifah, Maulida, Ary, Kikis, Gea, Gupita, Elsa, Endin, Bella, Widyanto, Tria, Maria, Rahma, Ary, Rina, dan lain-lain) atas motivasi, kerjasama, bantuan, dan keceriaannya.
16. Mantan-mantan pacar tersayang yang telah memberikan keceriaan dan semangat sehingga terciptalah skripsi ini
17. Pihak-pihak yang menjadikan skripsi ini menjadi bermanfaat.
18. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah membantu hingga terselesaikannya skripsi ini, semoga Allah SWT membalasnya dengan pahala yang berlipat ganda.

Penulis menyadari bahwa banyak kekurangan atas skripsi ini disebabkan karena kekurangan dan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman yang dimiliki penulis. Oleh karena itu, penulis mengharapkan adanya saran dan masukan yang membangun dari semua pihak untuk menyempurnakan skripsi penulis ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Semarang, 23 Maret 2014

Muhammad Arif Hidayat

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRACT	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	11
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	12
1.3.1 Tujuan Penelitian	12
1.3.2 Manfaat Penelitian	13
1.4 Sistematika Penulisan	13
BAB II TELAAH PUSTAKA	16
2.1 Landasan Teori	16

2.1.1	Teori Keagenan (Agency Theory)	16
2.1.2	Financial Distress	18
2.1.3	Financial Ratio	23
2.1.4	Ukuran Perusahaan	28
2.2	Penelitian Terdahulu	29
2.3	Kerangka Pemikiran	39
2.4	Pengembangan Hipotesis	40
2.4.1	Rasio Leverage terhadap Financial Distress	40
2.4.2	Rasio Likuiditas terhadap Financial Distress	41
2.4.3	Rasio Aktivitas terhadap Financial Distress	43
2.4.4	Rasio Profitabilitas terhadap Financial Distress	44
BAB III METODE PENELITIAN		46
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	46
3.1.1	Variabel Dependen	46
3.1.2	Variabel Independen	47
3.1.3	Variabel Kontrol	49
3.2	Populasi dan Sampel	50
3.3	Jenis dan Sumber Data	51
3.4	Metode Pengumpulan Data	52
3.5	Metode Analisis	52
3.5.1	Analisis Statistik Deskriptif	52
3.5.2	Analisis Tabulasi Silang.....	53
3.5.3	Uji Multikolinearitas.....	53

3.5.4 Pengujian Hipotesis	53
BAB IV HASIL DAN ANALISIS	58
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	58
4.2 Analisis Data	60
4.2.1 Statistik Deskriptif	60
4.2.2 Analisis Tabulasi Silang (Crosstab).....	62
4.2.3 Uji Multikolinearitas.....	63
4.2.4 Pengujian Hipotesis	64
4.3 Interpretasi Hasil	72
4.3.1 Pengaruh Rasio Leverage terhadap Financial Distress	72
4.3.2 Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Financial Distress	73
4.3.3 Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Financial Distress	74
4.3.4 Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Financial Distress	75
BAB V PENUTUP	76
5.1 Simpulan	76
5.2 Keterbatasan	77
5.3 Saran	77
DAFTAR PUSTAKA	78
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	88

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	35
Tabel 4.1 Kriteria Pemilihan Sampel	58
Tabel 4.2 Sampel Penelitian	59
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif	60
Tabel 4.4 Crosstabulation.....	62
Tabel 4.5 Uji Multikolinearitas (Coefficient Correlation).....	63
Tabel 4.6 Hasil Uji Kelayakan Model Hosmer and Lemeshow Test	65
Tabel 4.7 Hasil Uji Likelihood	65
Tabel 4.8 Hasil Uji Chi Square Test	66
Tabel 4.9 Hasil Uji Cox dan Snell's R Square dan Nagelkerke's R Square	67
Tabel 4.10 Hasil Tabel Klasifikasi 2x2	68
Tabel 4.11 Hasil Uji Wald	69

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	39

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Perusahaan Financial Distress dan Non-Financial Distress.....	81
Lampiran B Output SPSS	88

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan ekonomi dunia dalam beberapa tahun terakhir telah mengalami kemajuan yang sangat pesat. Kemajuan yang sangat pesat ini disebabkan oleh semakin kuat dan meluasnya globalisasi di seluruh dunia. Bisnis yang kuat dan berpengalaman akan semakin mendapat keuntungan akan meluasnya pengaruh globalisasi. Akan tetapi di sisi lain, sebagai bisnis yang baru tumbuh ataupun bisnis yang berskala nasional akan sulit untuk bersaing dengan perusahaan asing, sehingga dampaknya adalah perusahaan yang berskala kecil akan mengalami krisis keuangan dalam perusahaan mereka.

Dalam perkembangan globalisasi, ada beberapa dampak buruk yang bisa dirasakan, salah satunya adalah *global financial crisis* pada tahun 2008 yang berakibat pada melemahnya aktivitas bisnis secara umum. Sebagian besar negara di seluruh dunia mengalami kemunduran dan bencana keuangan karena pecahnya krisis keuangan tersebut. Krisis keuangan tersebut telah menyebabkan kebangkrutan beberapa perusahaan publik di Amerika Serikat, Eropa, Asia, dan negara-negara lainnya. Di samping itu, di lingkungan dalam negeri, ada beberapa dampak atas terjadinya krisis keuangan tersebut, salah satunya adalah terdapat beberapa perusahaan yang menjadi *de-listing* akibat dari krisis tersebut. Perusahaan bisa *dide-listing* dari Bursa Efek Indonesia (BEI) disebabkan karena perusahaan tersebut berada pada kondisi *financial distress* atau sedang mengalami kesulitan keuangan (Pranowo, 2010). Suatu perusahaan dapat dikategorikan sedang

mengalami *financial distress* dimana jika perusahaan tersebut memiliki kinerja yang menunjukkan laba operasinya negatif, laba bersih negatif, nilai buku ekuitas negatif, dan perusahaan yang melakukan merger (Brahmana, 2007). Fenomena lain dari *financial distress* adalah banyaknya perusahaan yang cenderung mengalami kesulitan likuiditas, dimana ditunjukkan dengan semakin turunnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada kreditur (Hanifah, 2013).

Financial distress adalah suatu kondisi dimana perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Menurut Platt dan Platt (2002), menyatakan bahwa *financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan ataupun likuidasi. Menurut Brigham dan Daves (2003), kesulitan keuangan terjadi atas serangkaian kesalahan, pengambilan keputusan yang kurang tepat dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan yang dapat menyumbang secara langsung maupun tidak langsung kepada manajemen serta kurangnya upaya pengawasan kondisi keuangan perusahaan sehingga dalam penggunaannya kurang sesuai dengan apa yang dibutuhkan. Menurut Wruck (1990) *financial distress* merupakan suatu keadaan dimana arus kas operasi tidak cukup untuk memenuhi kewajiban-kewajiban lancarnya seperti hutang dagang ataupun biaya bunga. *Financial distress* itu bisa berarti mulai dari kesulitan likuidasi (jangka pendek), yang merupakan *financial distress* yang paling ringan sampai ke pernyataan kebangkrutan, yang merupakan *financial distress* yang paling berat (Brahmana, 2007). Adapun kesulitan keuangan jangka pendek yang biasanya bersifat sementara dan mungkin tidak begitu parah, jika tidak ditangani secepat mungkin akibatnya dapat berkembang menjadi kesulitan keuangan yang besar dan jika terjadi berlarut-larut, perusahaan bisa dilikuidasi ataupun direorganisasi. Dalam suatu kasus,

likuidasi lebih baik untuk dilakukan apabila nilai likuidasi aset perusahaan adalah lebih besar jika dibandingkan dengan nilai perusahaan apabila diteruskan (Wardhani, 2006).

Menurut Brahmata (2007), *financial distress* terjadi karena perusahaan tidak mampu mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangan perusahaannya yang bermula dari kegagalan dalam mempromosikan produknya yang berakibat pada turunnya penjualan sehingga dengan pendapatan yang menurun dari sedikitnya penjualan memungkinkan perusahaan mengalami kerugian operasional dan kerugian bersih untuk tahun berjalan. Lebih lanjut lagi, dari kerugian yang terjadi tersebut akan mengakibatkan defisiensi modal dikarenakan penurunan nilai saldo laba yang terpakai untuk melakukan pembayaran dividen kepada para pemegang saham, sehingga total ekuitas secara keseluruhan pun akan mengalami defisiensi. Apabila hal tersebut terus terjadi secara berkelanjutan, maka tidak menutupi kemungkinan bahwa suatu saat total kewajiban perusahaan akan melebihi total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Kondisi yang telah disebutkan di atas mengasosiasikan suatu perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang pada akhirnya apabila perusahaan tidak mampu keluar dari kondisi seperti yang telah dijelaskan di atas, maka perusahaan tersebut akan mengalami kapailitan atau kebangkrutan. Oleh karena itu diperlukan berbagai cara untuk mencegah suatu perusahaan agar tidak terjebak pada kondisi *financial distress*, salah satunya adalah melakukan prediksi *financial distress* di suatu perusahaan. Dengan mengetahui kondisi *financial distress* diharapkan perusahaan dapat melakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan sedini mungkin (Alimilia, 2004).

Salah satu hal yang berpengaruh terhadap *financial distress* adalah *financial ratios*, dimana bisa dilihat di dalam laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Adapun dalam hal ini *financial ratios* digunakan untuk memprediksi terjadinya *financial distress*. Menurut Aksoy dan Ugurlu (2006), rasio keuangan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang sesungguhnya terjadi. Pada umumnya penelitian tentang kebangkrutan, kegagalan, maupun *financial distress* menggunakan indikator kinerja keuangan sebagai prediksi dalam memprediksi kondisi perusahaan di masa yang akan datang (Iramani, 2007). Indikator ini diperoleh dari analisis rasio-rasio keuangan yang terdapat pada informasi laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan, dimana informasi tersebut sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat oleh manajer perusahaan (Almilia, 2006). Hal tersebut diperkuat dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Altman (1968), dalam penelitiannya tersebut menunjukkan bahwa rasio keuangan dapat bermanfaat untuk memprediksi kegagalan atau kebangkrutan suatu perusahaan dengan tingkat ketepatan prediksi kebangkrutan sebesar 94% dan 95% benar dalam penelitiannya. Model Altman ini dikenal dengan *Z-Score*, yaitu *score* yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan.

Beberapa penelitian yang menggunakan rasio keuangan untuk memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan antara lain adalah Brahmana (2007), Alifiah, *et al* (2012), Almilia dan Kritijadi (2003), dan Platt dan Platt (2002). Penelitian *financial distress* dan kebangkrutan perusahaan seperti yang telah dilakukan oleh Platt dan Platt

(2002) menggunakan sampel pada beberapa industri. Untuk mengontrol perbedaan industri maka digunakan *industry normalizing ratios*. Platt dan Platt (2002) melakukan penyelidikan stabilitas dan kelengkapan model kebangkrutan berdasarkan *industry-relative ratio* yang dibandingkan dengan rasio tidak disesuaikan berdasarkan jenis industrinya. Hasil dari penelitian Platt dan Platt (2002) memberikan bukti bahwa *industry-relative ratio* memiliki tingkat klasifikasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan rasio keuangan yang tidak disesuaikan berdasarkan jenis industrinya.

Penelitian yang dilakukan oleh Ahmad (2012), menganalisis beberapa penyebab perusahaan mengalami *financial distress* dengan menggunakan *financial ratio* dan *management capability* sebagai prediktor. Sampel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2005-2010. Hasil penelitian menyatakan bahwa rasio *leverage* mempunyai hubungan positif terhadap prediksi perusahaan yang sedang mengalami *financial distress*, sedangkan variabel-variabel yang lainnya seperti CR, TATO, CATO, ROE, ROA, WCTA, dan *management capability* mempunyai hubungan negatif dalam mempengaruhi prediksi *financial distress* di suatu perusahaan.

Alrajaby (2006) dalam Al-Khatib dan Al-Horani (2012), melakukan penelitian dimana bertujuan untuk membangun model statistik untuk memprediksi *financial distress* atas perusahaan yang terdaftar di Oman melalui penggunaan 25 rasio keuangan pada 26 pasang perusahaan yang sukses dan gagal selama periode 1991-2002. Dalam penelitiannya tersebut di samping menggunakan analisis diskriminan, juga menggunakan regresi logistik untuk menemukan bahwa kedua model tersebut dapat digunakan untuk

memprediksi kegagalan perusahaan satu tahun sebelum terjadi *financial distress* dengan tingkat akurasi prediksi sebesar 96%.

Variabel *financial indicators* yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* adalah rasio *leverage*, rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas dikarenakan rasio-rasio ini dianggap dapat menunjukkan kinerja keuangan dan efisiensi perusahaan secara umum untuk memprediksi terjadinya *financial distress* (Hanifah, 2013). Indikator kinerja keuangan yang pertama yaitu rasio *leverage*. Dalam penggunaannya, rasio *leverage* juga sering disebut dengan rasio solvabilitas, dimana di dalamnya termasuk solvabilitas jangka pendek dan solvabilitas jangka panjang (Hanifah, 2013). Rasio *leverage* mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur. *Total debt to asset ratio (DAR)* mengukur presentase dana yang disediakan oleh kreditur (Brigham dan Houston, 2001). Rasio ini memperlihatkan proporsi seluruh aktiva perusahaan yang didanai oleh hutang (Fraser dan Ormiston, 2008). Dengan kata lain menunjukkan seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Analisis terhadap rasio ini diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajibannya (jangka pendek dan jangka panjang) apabila pada suatu saat perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan (Widarjo dan Setiawan, 2009). Adapun rasio *leverage* yang digunakan biasanya diukur dengan menggunakan *total debt to asset ratio (DAR)*, yaitu total hutang dibagi dengan total aktiva (Almilia dan Kristijadi, 2003).

Prediksi *financial distress* suatu perusahaan telah dilakukan oleh Ahmad (2011) selama periode 2005-2010. Rasio *leverage* yang diukur dengan menggunakan *total debt*

to asset ratio (DAR) signifikan berpengaruh positif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan. Hasil yang sama ditunjukkan dalam penelitian yang telah dilakukan oleh Platt dan Platt (2002) yang menunjukkan bahwa rasio *leverage (notes payable/total assets)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kegiatan perusahaan yang didanai oleh hutang, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*, ini karena semakin besar kewajiban perusahaan untuk membayar hutang tersebut. Di sisi lain, hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Alifiah, *et al* (2012), dimana dalam penelitiannya menyatakan bahwa rasio *leverage* yang diukur dengan menggunakan *debt ratio* justru mempunyai nilai koefisien negatif, dimana hal tersebut bertentangan dengan penelitian-penelitian lainnya yang menyebutkan bahwa rasio *leverage* mempunyai arah hubungan yang positif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan. Dalam penelitiannya tersebut menyatakan hal itu bisa terjadi karena perusahaan-perusahaan di Malaysia dalam pendanaannya terlalu bergantung pada hutang, sehingga jika semakin kecil hutang yang dimiliki perusahaan, maka malah semakin besar kemungkinannya perusahaan tersebut akan mengalami *financial distress*. Berdasarkan adanya perbedaan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh para peneliti terdahulu, maka dalam penelitian ini digunakan variabel rasio *leverage* untuk membuktikan bagaimana sebenarnya pengaruh rasio *leverage* terhadap prediksi *financial distress* di suatu perusahaan.

Rasio keuangan kedua yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas. Rasio ini menunjukkan mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus dipenuhi, atau mengenai kemampuan perusahaan

untuk memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih (Munawir, 1995). Rasio likuiditas biasanya diukur dengan menggunakan *current ratio (CR)*, yaitu aktiva lancar dibagi dengan hutang lancar (Almilia dan Kristijadi, 2003).

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Almilia dan Kristijadi (2003) menunjukkan bahwa *liquidity ratio (current assets/current liabilities)* signifikan berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dapat memenuhi kewajiban pendeknya, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Di sisi lain, hasil berbeda diperoleh Alifiah, *et al* (2012), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *liquidity ratio* yang diukur dengan menggunakan *current ratio (CR)* dan *quick ratio (QR)* tidak terlalu berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan. Di lain pihak, di luar dugaan Jiming dan Wei Wei pada penelitiannya yang dilakukan di China (2011) dimana menyatakan bahwa *cash to current liabilities ratio* memiliki pengaruh positif terhadap terjadinya *financial distress*. Berdasarkan adanya perbedaan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh para peneliti terdahulu, maka dalam penelitian ini digunakan variabel rasio likuiditas untuk membuktikan bagaimana sebenarnya pengaruh rasio likuiditas terhadap prediksi *financial distress* di suatu perusahaan.

Rasio keuangan selanjutnya yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio aktivitas. Rasio ini juga sering disebut *operating capacity ratio*, dimana rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset-asetnya secara efektif untuk menghasilkan penjualan (Atika, 2012). Rasio aktivitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan jumlah penjualan yang tinggi,

sehingga akan meningkatkan pendapatan, dan sebaliknya (Alifiah, *et al* 2012). Dalam hal ini rasio aktivitas diukur dengan menggunakan *total asset turnover ratio (TATO)*, yaitu dengan membandingkan total penjualan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Alifiah, *et al* (2012) menyebutkan bahwa rasio aktivitas yang diukur dengan menggunakan *total asset turnover ratio (TATO)* signifikan berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan. Hal tersebut diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Hanifah (2013) yang menyebutkan bahwa rasio *operating capacity* yang diukur dengan menggunakan *total asset turnover ratio (TATO)* juga signifikan berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Di lain pihak, hasil berbeda dikemukakan oleh Nella (2011) yang menyebutkan bahwa *total asset turnover ratio (TATO)* tidak signifikan dalam mempengaruhi *financial distress* di suatu perusahaan. Berdasarkan adanya perbedaan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh para peneliti terdahulu, maka dalam penelitian ini digunakan variabel rasio aktivitas untuk membuktikan bagaimana sebenarnya pengaruh rasio aktivitas terhadap prediksi *financial distress* di suatu perusahaan.

Rasio keuangan terakhir yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas. Adapun rasio tersebut merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan (Kasmir, 2012 dalam Atika, 2012). Profitabilitas suatu perusahaan juga menunjukkan kesehatan keuangan dari suatu perusahaan (Alifiah, *et al* 2011). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan *return on asset (ROA)*, yaitu laba bersih dibagi dengan total aset.

ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Ang, 1997 dalam Hanifah, 2013).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Almilia dan Kristijadi (2003) menyatakan bahwa *profit margin* signifikan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, yang berarti bahwa semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin kecil suatu perusahaan akan mengalami *financial distress*. Pendapat lain dikemukakan oleh Alifiah, *et al* (2012) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *net income to total asset ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Hanifah (2013) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas tidak signifikan dalam mempengaruhi *financial distress*. Berdasarkan adanya perbedaan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh para peneliti terdahulu, maka dalam penelitian ini digunakan variabel rasio profitabilitas untuk membuktikan bagaimana sebenarnya pengaruh rasio profitabilitas terhadap prediksi *financial distress* di suatu perusahaan.

Penelitian ini dilakukan karena kondisi di Indonesia saat ini yang rawan dengan krisis keuangan. Hal tersebut disebabkan karena pada akhir tahun 2013 dan awal tahun 2014 nilai tukar rupiah semakin melemah dan mencapai Rp. 13.400 per dolar AS. Dengan melemahnya nilai tukar rupiah, maka jika suatu perusahaan mengimpor barang dari luar negeri, harga barang tersebut akan menjadi lebih mahal, sedangkan jika suatu perusahaan mengekspor barang hasil produksinya ke luar negeri, maka harga barang yang diekspor tersebut akan menjadi lebih murah. Karena kondisi seperti itulah suatu perusahaan di Indonesia akan lebih rentan terhadap ancaman *financial distress*. Selain itu, dalam pembuatannya, penelitian ini mengacu pada penelitian yang telah dilakukan oleh

Alifiah, *et al* (2012) yang melakukan prediksi terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan sektor produk konsumen di Malaysia. Adapun perbedaan dalam penelitian ini adalah bertujuan untuk menganalisis prediksi terjadinya *financial distress* di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2012. Pemilihan periode tersebut dikarenakan pada tahun 2008 merupakan periode dimana *global financial crisis* terjadi, sedangkan periode sampai dengan tahun 2012 karena periode tersebut merupakan periode publikasi data laporan keuangan terbaru yang bisa disajikan oleh perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Financial distress didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi (Platt dan Platt, 2002). Pada umumnya penelitian tentang kebangkrutan, kegagalan, maupun *financial distress* menggunakan indikator kinerja keuangan perusahaan sebagai prediksi dalam memprediksi kondisi perusahaan di masa yang akan datang (Triwahyuningtyas, 2012).

Penelitian ini dilakukan karena banyak terdapat perbedaan hasil penelitian mengenai kemampuan *financial ratios* dalam memprediksi *financial distress* di suatu perusahaan. Salah satu perbedaan hasil penelitian yang paling mencolok adalah hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Alifiah, *et al* (2012), dimana dalam hasil penelitiannya disebutkan bahwa rasio *leverage* justru signifikan berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress* di suatu perusahaan. Dalam penelitiannya tersebut juga disebutkan hal tersebut bisa terjadi dikarenakan perusahaan di Malaysia lebih menggantungkan dana dari pihak ketiga dalam kegiatan pendanaannya. Sehingga jika

suatu perusahaan hanya memiliki jumlah hutang yang sedikit, maka perusahaan tersebut malah lebih rentan mengalami *financial distress*.

Berdasarkan penjelasan dari latar belakang di atas, rumusan penelitian dari penelitian ini adalah :

1. Apakah rasio *leverage* mempunyai pengaruh dalam prediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan?
2. Apakah rasio likuiditas mempunyai pengaruh dalam prediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan?
3. Apakah rasio aktivitas mempunyai pengaruh dalam prediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan?
4. Apakah rasio profitabilitas mempunyai pengaruh dalam prediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian dari rumusan masalah di atas, penelitian ini mempunyai beberapa tujuan, antara lain sebagai berikut :

1. Menganalisis pengaruh rasio *leverage* terhadap prediksi terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2012.
2. Menganalisis pengaruh rasio likuiditas terhadap prediksi terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2012.

3. Menganalisis pengaruh rasio aktivitas terhadap prediksi terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2012.
4. Menganalisis pengaruh rasio profitabilitas terhadap prediksi terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2012.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak sebagai berikut :

a. Bagi Perusahaan

Dapat memberikan pemahaman bagi perusahaan mengenai kondisi keuangan perusahaan yang sesungguhnya terjadi dan membantu perusahaan dalam mengambil keputusan.

b. Bagi Manajer

Dapat digunakan untuk landasan pengambilan keputusan sehingga dapat cepat menangani perusahaan saat mengalami kesulitan keuangan dan mencegah terjadinya kebangkrutan.

c. Bagi Investor

Dapat memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan sehingga mereka dapat mempertimbangkan dimana dan kapan harus mempercayakan investasi mereka pada suatu perusahaan.

d. Bagi Kreditor

Sebagai pertimbangan dalam melakukan penilaian kredit, apakah suatu perusahaan layak diberikan sejumlah pinjaman dengan kondisinya yang saat ini.

e. Bagi Kalangan Akademisi

Diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan serta dapat digunakan sebagai bahan kajian teoritis dan referensi untuk penelitian selanjutnya.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dimaksudkan untuk mempermudah pembahasan dalam penulisan. Adapun sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini membahas tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, pertanyaan penelitian, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II TELAAH PUSTAKA

Bab ini membahas mengenai landasan teori yang digunakan dalam penelitian, tinjauan umum mengenai variabel dalam penelitian, penelitian terdahulu, pengembangan kerangka pemikiran teoritis, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan dibahas mengenai variabel-variabel yang diteliti, populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan membahas mengenai gambaran umum objek penelitian, analisis data, dan pembahasan dari hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi penjelasan mengenai kesimpulan-kesimpulan yang didapat dari hasil penelitian. Selain itu, disajikan pula keterbatasan dan saran-saran yang menjadi pertimbangan bagi peneliti selanjutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan mengenai hubungan yang terjadi antara *principal* dan *agent*, dimana pemilik dan pemegang saham perusahaan sebagai *principal* sedangkan pihak manajemen sebagai *agent* (Elyanto, 2013). Menurut Jansen dan Meckling (1976) mengartikan bahwa teori keagenan merupakan suatu hubungan kontraktual yang terjadi antara *principal* yang menggunakan *agent* untuk melaksanakan jasa sesuai kepentingan *principal* dalam hal terjadi pemisahan kepemilikan dan kontrol perusahaan (Hanifah, 2013).

Teori keagenan (*agency theory*) menggambarkan suatu hubungan kontraktual yang melibatkan beberapa orang yang bertindak sebagai *principal* yang berperan sebagai pemilik perusahaan dan beberapa orang yang bertindak sebagai *agent* yang bertugas untuk menjalankan aktivitas perusahaan (Wahyuningtyas, 2010). *Agent* ditunjuk oleh *principal* untuk mengelola perusahaan dimana di dalamnya juga terkandung pendelegasian wewenang dari *principal* terhadap *agent* dalam pengambilan keputusan perusahaan atas nama pemilik. Dengan demikian, *agent* akan mempunyai informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan *principal*. Ketimpangan informasi ini lebih sering disebut sebagai asimetri informasi (Pembayun, 2012).

Asimetri informasi adalah informasi yang tidak seimbang dimana disebabkan adanya distribusi informasi yang tidak sama antara *principal* dan *agent* yang berakibat

pada timbulnya dua permasalahan yang disebabkan adanya kesulitan *principal* untuk memonitor dan melakukan kontrol terhadap tindakan-tindakan *agent* (Emirzon, 2007).

Adapun permasalahan tersebut menurut Jensen dan Meckling (1976) antara lain adalah :

- a. *Moral hazard*, yaitu permasalahan yang muncul apabila *agent* tidak melaksanakan mengenai hal-hal yang telah disepakati bersama dalam kontrak kerja.
- b. *Adverse selection*, yaitu suatu keadaan dimana *principal* tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil oleh *agent* benar-benar didasarkan atas informasi yang telah diperolehnya, atau apakah terjadi sebuah kelalaian dalam tugas.

Teori keagenan menekankan pada pentingnya pendelegasian wewenang dari *principal* kepada *agent*, dimana *agent* mempunyai kewajiban untuk mengelola perusahaan sesuai dengan kepentingan *principal*. Dengan adanya pendelegasian wewenang dari *principal* kepada *agent*, maka berarti bahwa *agent* yang mempunyai kekuasaan dan pemegang kendali suatu perusahaan dalam kelangsungan hidupnya, karena itulah *agent* dituntut agar bisa selalu transparan dalam kegiatan pengelolaannya atas suatu perusahaan. Untuk itu, melalui laporan keuangan *agent* dapat menunjukkan salah satu bentuk pertanggungjawabannya atas kinerja yang telah dilakukannya terhadap perusahaan (Wahyuningtyas, 2010).

Informasi yang terkandung dalam suatu laporan keuangan dapat dijadikan para *stakeholder* perusahaan untuk menilai kondisi perusahaan saat ini (Wahyuningtyas, 2010). Di samping itu, dalam laporan keuangan dapat pula diketahui seberapa besar aset, hutang, dan laba yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Apabila di dalam laporan keuangan menunjukkan rasio hutang yang tinggi yang dimiliki perusahaan, maka mencerminkan bahwa perusahaan akan mempunyai kewajiban yang lebih besar di masa mendatang yang

harus dilunasi. Perusahaan bisa mempunyai rasio hutang yang besar kemungkinan akibat dari kesalahan tindakan *agent* dalam pengelolaan perusahaan, atau yang lebih buruk lagi *agent* secara sengaja melakukan tindakan yang hanya mementingkan dirinya sendiri dan mengabaikan kepentingannya dengan *principal*. Dengan tingginya rasio hutang yang dimiliki perusahaan, maka akan meningkatkan perusahaan tersebut terjebak dalam suatu kesulitan keuangan.

Di dalam laporan keuangan juga terlihat seberapa besar penjualan yang berhasil dilakukan oleh perusahaan, dimana bisa dibandingkan dengan target penjualan yang telah ditetapkan. Apabila target penjualan telah tercapai, maka laba yang dicetak oleh perusahaan juga akan meningkat. Hal tersebut mengindikasikan bahwa manajer berhasil dalam mengelola perusahaan dan menjalankan perannya sebagai *agent*. Atas keberhasilannya tersebut, maka dapat menarik perhatian *principal* maupun investor baru untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Kenaikan investasi dan laba perusahaan akan menjauhkan perusahaan dari ancaman kesulitan keuangan atau *financial distress*.

2.1.2 *Financial Distress*

Financial distress merupakan suatu kondisi dimana perusahaan sedang menghadapi masalah kesulitan keuangan. Menurut Platt dan Platt (2002) *financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Kondisi *financial distress* tergambar dari ketidakmampuan perusahaan atau tidak tersedianya suatu dana untuk membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo. Berdasarkan pernyataan dari Whitaker (1999), yang menyatakan bahwa suatu perusahaan dapat dikatakan berada dalam kondisi

financial distress atau kesulitan keuangan apabila perusahaan tersebut mempunyai laba bersih (*net profit*) negatif selama beberapa tahun. Menurut Fachrudin (2008), ada beberapa definisi kesulitan keuangan menurut tipenya, antara lain sebagai berikut :

1. *Economic Failure*

Economic failure atau kegagalan ekonomi adalah keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak cukup untuk menutupi total biaya, termasuk *cost of capital*. Bisnis ini masih dapat melanjutkan operasinya sepanjang kreditur bersedia menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) yang di bawah pasar.

2. *Business Failure*

Kegagalan bisnis didefinisikan sebagai bisnis yang menghentikan operasi dengan alasan mengalami kerugian.

3. *Technical Insolvency*

Adapun sebuah perusahaan bisa dikatakan dalam keadaan *technical insolvency* apabila suatu perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban lancarnya ketika jatuh tempo. Ketidakmampuan membayar hutang secara teknis menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami kekurangan likuiditas yang bersifat sementara, dimana jika diberikan beberapa waktu, maka kemungkinan perusahaan bisa membayar hutang dan bunganya tersebut. Di sisi lain, apabila *technical insolvency* merupakan gejala awal kegagalan ekonomi, ini mungkin bisa menjadi sebuah tanda perhentian pertama menuju *bankruptcy*.

4. *Insolvency in Bankruptcy*

Insolvency in bankruptcy bisa terjadi di suatu perusahaan apabila nilai buku hutang perusahaan tersebut melebihi nilai pasar asset saat ini. Kondisi tersebut bisa

dianggap lebih serius jika dibandingkan dengan *technical insolvency*, karena pada umumnya hal tersebut merupakan tanda kegagalan ekonomi, bahkan mengarah pada likuidasi bisnis. Perusahaan yang sedang mengalami keadaan seperti ini tidak perlu terlibat dalam tuntutan kebangkrutan secara hukum.

5. *Legal Bankruptcy*

Perusahaan dapat dikatakan mengalami kebangkrutan secara hukum apabila perusahaan tersebut mengajukan tuntutan secara resmi sesuai dengan undang-undang yang berlaku (Brigham dan Gapenski, 1997).

Emrinaldi (2007) menyatakan kondisi yang paling mudah dilihat dari perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah pelanggaran komitmen pembayaran hutang yang diiringi dengan penghilangan pembayaran dividen terhadap investor. Tidak ada pengertian yang baku mengenai apa itu *financial distress*, begitupun juga pada peneliti-peneliti terdahulu yang berbeda-beda dalam mengartikan *financial distress*, namun sebenarnya inti dari pengertian *financial distress* adalah sama, yaitu menyangkut kondisi perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan. Meskipun ada perbedaan, perbedaan ini tergantung pada cara pengukurannya (Wardhani, 2006).

Elloumi dan Gueyie (2001), mengategorikan suatu perusahaan sedang mengalami *financial distress* jika perusahaan tersebut selama dua tahun berturut-turut mempunyai laba bersih negatif. Classens, *et al* (1999) dalam Wardhani (2006), mendefinisikan sebuah perusahaan yang berada dalam kesulitan keuangan adalah perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* kurang dari satu. Almilia dan Kristijadi (2003) menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah perusahaan yang selama beberapa tahun mengalami laba bersih operasi (*net operation*

income) negatif dan selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran dividen. Baldwin dan Scott (1983), menyatakan bahwa suatu perusahaan mengalami *financial distress* apabila perusahaan tersebut tidak dapat memenuhi kewajiban keuangannya dengan dilanggarnya persyaratan hutang (*debt covenants*) disertai penghapusan atau pengurangan pembiayaan dividen. Penelitian lain dilakukan oleh Wruck (1990), yang menyatakan bahwa perusahaan mengalami *financial distress* sebagai akibat dari permasalahan ekonomi, penurunan kinerja, dan manajemen yang buruk.

Menurut Lau (1987) dan Hill, *et al* (1996), *financial distress* dilihat dengan adanya pemberhentian tenaga kerja atau menghilangkan pembayaran dividen. Asquith, Gertner, dan Scharfstein (1994), melakukan pengukuran *financial distress* dengan menggunakan *interest coverage ratio*. Hofer (1980) dan Whitaker (1999), mendefinisikan *financial distress* jika di tahun tersebut perusahaan memiliki laba operasi bersih negatif. Suatu perusahaan dapat dikategorikan sebagai *financial distress* adalah jika perusahaan tersebut memiliki kinerja yang menunjukkan laba operasinya negatif, laba bersih negatif, nilai buku ekuitas negatif, dan perusahaan yang melakukan merger (Brahmana, 2007). Fenomena lain dari *financial distress* adalah banyaknya perusahaan yang cenderung mengalami kesulitan likuiditas, dimana ditunjukkan dengan semakin turunnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya kepada kreditur (Hanifah, 2013).

Financial distress terjadi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial difficult*) yang dapat diakibatkan oleh bermacam-macam akibat. Salah satu penyebab kesulitan keuangan menurut Brigham dan Daves (2003) adalah adanya serangkaian kesalahan yang terjadi di dalam perusahaan, pengambilan keputusan yang

kurang tepat oleh manajer, dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan yang dapat menyumbang baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap manajemen perusahaan, serta penyebab yang lain adalah kurangnya upaya pengawasan terhadap kondisi keuangan sehingga penggunaan dana perusahaan kurang sesuai dengan apa yang dibutuhkan. Hal ini memberikan kesimpulan bahwa tidak ada jaminan perusahaan besar dapat terhindar dari masalah ini, alasannya adalah karena *financial distress* berkaitan dengan kondisi keuangan perusahaan dimana setiap perusahaan pasti akan berurusan dengan keuangan untuk mencapai target laba dan kelangsungan hidup perusahaan.

Menurut Damodaran (1997), faktor penyebab *financial distress* dari dalam perusahaan lebih bersifat mikro. Adapun faktor-faktor dari dalam perusahaan tersebut adalah :

1. Kesulitan arus kas

Terjadi ketika penerimaan pendapatan perusahaan dari hasil kegiatan operasi tidak cukup untuk menutupi beban-beban usaha yang timbul atas aktivitas operasi perusahaan. Selain itu kesulitan arus kas juga bisa disebabkan adanya kesalahan manajemen ketika mengelola aliran kas perusahaan dalam melakukan pembayaran aktivitas perusahaan dimana dapat memperburuk kondisi keuangan perusahaan.

2. Besarnya jumlah hutang

Kebijakan pengambilan hutang perusahaan untuk menutupi biaya yang timbul akibat operasi perusahaan akan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan hutang di masa mendatang. Ketika tagihan jatuh tempo, sedangkan perusahaan tidak mempunyai cukup dana untuk melunasi tagihan-tagihan tersebut,

maka kemungkinan yang dilakukan kreditur adalah melakukan penyitaan harta perusahaan untuk menutupi kekurangan pembayaran tagihan tersebut.

3. Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun

Dalam hal ini merupakan kerugian operasional perusahaan yang dapat menimbulkan arus kas negatif dalam perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena beban operasional lebih besar dari pendapatan yang diterima perusahaan.

Meskipun suatu perusahaan dapat mengatasi tiga masalah di atas, belum tentu perusahaan tersebut dapat terhindar dari *financial distress*, itu karena masih terdapat faktor eksternal perusahaan yang dapat menyebabkan *financial distress*. Menurut Damodaran (1997), faktor eksternal perusahaan lebih bersifat makro, dimana cakupannya lebih luas. Faktor eksternal dapat berupa kebijakan pemerintah yang dapat menambah beban usaha yang ditanggung perusahaan, misalnya tarif pajak yang meningkat dapat menambah beban perusahaan. Selain itu masih ada kebijakan suku bunga pinjaman yang meningkat, dimana bisa menyebabkan peningkatan beban bunga yang ditanggung perusahaan.

2.1.3 Financial Ratio

Financial ratio atau rasio keuangan merupakan alat analisis keuangan perusahaan yang berfungsi untuk menilai kinerja suatu perusahaan berdasarkan perbandingan data keuangan yang terdapat pada pos laporan keuangan (laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, dan laporan arus kas). Suatu rasio menggambarkan hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain (Ahmad, 2011). Menurut Jiming dan Wei Wei (2011) *financial indicators* dapat dikatakan sebagai indikator pengukur kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan

perusahaan merupakan hasil atau kondisi keuangan suatu perusahaan maupun kinerja yang telah dicapai untuk suatu periode tertentu yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan. Adapun metode pendekatan yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan, antara lain adalah :

1. Pendekatan Lintas Seksi (*Cross Sectional Approach*)

Yaitu suatu cara mengevaluasi dengan jalan membandingkan rasio-rasio antara perusahaan yang satu dengan perusahaan lainnya yang sejenis pada saat bersamaan. Dengan cara ini dapat diketahui apakah perusahaan yang bersangkutan berada di atas, berada pada rata-rata, atau berada di bawah rata-rata industri.

2. Pendekatan Runtut Waktu (*Time Series Analysis*)

Yaitu suatu cara mengevaluasi dengan jalan membandingkan rasio-rasio *financial* perusahaan dari satu periode ke periode lainnya. Dengan membandingkan antara rasio-rasio yang dicapai saat ini dengan rasio-rasio di masa lalu, maka dapat memperlihatkan apakah perusahaan mengalami kemajuan atau kemunduran. Perkembangan perusahaan terlihat pada kecenderungan (*trend*) dari tahun ke tahunnya, dan dengan melihat perkembangan ini perusahaan akan dapat membuat rencana untuk masa depannya.

Dalam penghitungannya, analisis rasio keuangan menggunakan data laporan keuangan yang telah ada sebagai dasar penilaiannya. Meskipun didasarkan pada data dan kondisi masa lalu, analisis rasio keuangan dimaksudkan untuk menilai risiko dan peluang perusahaan pada masa yang akan datang. Pengukuran dan hubungan satu pos dengan pos yang lain dalam laporan keuangan yang mana tampak dalam rasio-rasio keuangan dapat memberikan kesimpulan yang berarti dalam penentuan tingkat kesehatan keuangan suatu

perusahaan. Secara umum rasio keuangan dapat diklasifikasikan menjadi empat macam, antara lain adalah :

a. *Rasio Leverage*

Rasio yang juga sering disebut sebagai rasio solvabilitas ini, merupakan rasio yang berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, baik itu jangka pendek maupun jangka panjang jika pada suatu saat perusahaan tersebut dilikuidasi (Sigit, 2008 dalam Widarjo dan Setiawan, 2009). Rasio ini menunjukkan seberapa banyak aset perusahaan yang didanai dari hutang. Menurut Atika, *et al* (2008), terdapat dua macam rasio *leverage*, antara lain yaitu :

1. *Operating Leverage*

Operating leverage adalah penggunaan suatu kekayaan atau aktiva tertentu yang akan mengakibatkan beban tetap bagi perusahaan, seperti mesin, gedung, dan sebagainya. Dalam hal ini beban tetap dapat berupa biaya depresiasi.

2. *Financial Leverage*

Financial leverage adalah penggunaan dana tertentu yang akan mengakibatkan beban tetap bagi perusahaan yang dapat berupa biaya bunga. Sumber dana ini dapat berupa utang obligasi, kredit dari bank, dan sebagainya.

Menurut Sigit (2008) dalam Widarjo dan Setiawan (2009), *leverage* timbul akibat dari aktivitas penggunaan dana perusahaan yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. Penggunaan sumber dana ini akan berakibat pada timbulnya

kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan pinjaman beserta dengan bunga pinjaman yang timbul. Apabila keadaan ini tidak diimbangi dengan pemasukan perusahaan yang baik, besar kemungkinan perusahaan dengan mudah mengalami *financial distress*. Almilia dan Kristijadi (2003) dan Hong-xia Lie, *et al* (2008) membuktikan hubungan antara rasio *leverage* dengan *financial distress*, dimana keduanya berhubungan positif.

Leverage ratio menekankan pada peran penting pendanaan hutang bagi perusahaan dengan menunjukkan presentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan hutang (Van Horne dan Wachowicz, 2005). Adapun dalam penelitian ini rasio *leverage* diukur dengan menggunakan *total debt to asset ratio (DAR)*, yaitu total hutang dibagi dengan total aset yang dimiliki perusahaan (Almilia dan Kristijadi, 2003).

b. Rasio Likuiditas

Rasio ini menunjukkan mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih (Munawir, 1995). Likuiditas bisa muncul akibat dari keputusan masa lalu perusahaan mengenai pendanaan dari pihak ketiga, baik yang berbentuk aset maupun yang berbentuk kas. Dari keputusan tersebut, akan menghasilkan kewajiban sejumlah pembayaran di masa yang akan datang. Likuiditas ini berkaitan dengan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban keuangannya yang sudah jatuh tempo tersebut. Menurut Ahmad (2012), rasio likuiditas berhubungan negatif dengan *financial distress*. Adapun rasio likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan

menggunakan *current ratio (CR)*, yaitu total aktiva lancar dibagi dengan total kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan (Almilia dan Kristijadi, 2003).

c. *Rasio Aktivitas*

Rasio yang sering dikenal sebagai rasio perputaran dan juga *operating capacity ratio* ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aset-asetnya (Atika, 2012). Atas terpakainya aset tersebut untuk aktivitas operasi, maka akan meningkatkan produksi yang dihasilkan oleh perusahaan. Produksi yang meningkat diharapkan akan menaikkan penjualan. Dengan meningkatnya penjualan, maka akan berdampak pada peningkatan laba yang akan diperoleh perusahaan, sehingga hal ini akan memberikan aliran kas masuk bagi perusahaan. Alifiah, *et al* (2012) mengemukakan bahwa rasio aktivitas merupakan salah satu rasio yang paling signifikan dan berpengaruh negatif dalam prediksi terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan. Adapun *proxy* yang digunakan adalah *total asset turnover ratio (TATO)*, yaitu dengan membandingkan total penjualan dengan total aset yang dimiliki perusahaan (Almilia dan Kristijadi, 2003). Semakin efektif perusahaan menggunakan aktivitya untuk menghasilkan penjualan, diharapkan dapat memberikan keuntungan yang semakin besar bagi perusahaan (Ardiyanto, 2011).

d. *Rasio Profitabilitas*

Rasio yang sering disebut sebagai rasio rentabilitas ini merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Riyanto, 1997). Profitabilitas bisa timbul atas keberhasilan perusahaan dalam memasarkan produk, keberhasilan pemasaran sama dengan halnya

keberhasilan perusahaan dalam menjual produk-produknya. Atas penjualan tersebut, maka laba akan dicetak oleh perusahaan. Laba yang dicetak tersebut bisa digunakan untuk tujuan perluasan usaha ataupun pembayaran dividen untuk para pemegang saham. Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Al-Khatib dan Al-Horani (2012) di Jordan, dua *proxy* pengukuran profitabilitas yang signifikan mempengaruhi kemungkinan *financial distress* adalah ROE dan ROA, dimana pengaruhnya tersebut adalah berhubungan negatif. Dalam penelitian ini, adapun rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan *return on asset (ROA)*, yaitu mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya (Ang, 1997 dalam Hanifah, 2013). Apabila *return on asset (ROA)* meningkat, berarti tingkat penjualan perusahaan akan meningkat dan akhirnya akan meningkatkan pula tingkat profitabilitas yang bisa dinikmati oleh pemegang saham. (Ardiyanto, 2011).

2.1.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar jumlah aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Hal ini dapat dilihat dari total aset perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, tentunya akan semakin banyak jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Perusahaan akan lebih stabil keadaannya, dalam artian lebih kuat dalam menghadapi ancaman *financial distress* jika perusahaan tersebut memiliki jumlah aset yang besar. Hal tersebut telah dibuktikan oleh Fitdini (2009), bahwa ukuran perusahaan mempunyai hubungan negatif terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Walaupun di negara tempat perusahaan tersebut berdiri sedang mengalami krisis keuangan.

Menurut Fitdini (2009), ukuran perusahaan merupakan skala yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan atau banyak sedikitnya aset yang dimiliki perusahaan, dimana dapat diukur dengan berbagai cara, antara lain total aset, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Namun pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam tiga kategori, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*), perusahaan kecil (*small firm*).

2.2 Penelitian terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menguji tentang efektivitas *financial ratios* dalam memprediksi *financial distress* di suatu perusahaan, antara lain adalah sebagai berikut :

1. Penelitian yang telah dilakukan oleh Hanifah (2013) menguji seberapa besar pengaruh *corporate governance* dan *financial indicators* terhadap *financial distress*. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Metode analisis yang digunakan adalah uji regresi logistik (*logistic regression*). Adapun variabel independennya adalah ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran komite audit, likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan *operating capacity*. Variabel independen yang digunakan berperan untuk diteliti seberapa besar pengaruhnya terhadap *financial distress*. Kriteria *financial distress* didasarkan pada *interest coverage ratio* ($EBIT/interest\ expense$). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *leverage*, dan

operating capacity memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Sedangkan ukuran dewan komisaris, komisaris independen, ukuran komite audit, likuiditas, dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

2. Alifiah, *et al* (2012) melakukan penelitian di Malaysia dengan judul “*Prediction of Financial Distress Companies in The Consumer Product Sector in Malaysia*”. Penelitian ini bertujuan untuk memprediksi *financial distress* dengan menggunakan *financial ratios*. Dalam penelitian ini juga dikemukakan beberapa variabel yang paling efektif dalam memprediksi *financial distress* di perusahaan sektor produk konsumen yang terdaftar di Bursa Malaysia. Sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor produk konsumen yang terdaftar di Bursa Malaysia periode tahun 2001-2010, dan dibagi menjadi sampel estimasi dan sampel validasi. Metode analisis yang digunakan adalah uji regresi logistik (*logistic regression*). Variabel independen yang digunakan adalah *leverage ratios*, *asset management or activity ratios*, *liquidity ratios*, dan *profitability ratios*. Adapun hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *debt ratio*, *total asset turnover ratio*, dan *working capital ratio* signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Selain itu juga dikemukakan besarnya validitas internal dan eksternal yang mempunyai persentase ketepatan masing-masing adalah lebih dari 50%.
3. Penelitian dilakukan oleh Atika, *et al* (2012) dengan judul “Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi *Financial Distress*”. Penelitian tersebut bertujuan untuk menguji pengaruh beberapa rasio keuangan terhadap

kondisi *financial distress*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan tekstik dan garmen yang terdaftar di BEI periode tahun 2009-2011 dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, dan terpilih sebanyak 14 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah *logistic regression*. Adapun variabel independen yang diuji pengaruhnya terhadap *financial distress* adalah *current ratio*, *profit margin*, *debt ratio current liabilities to total assets*, *sales growth*, dan *inventory turnover*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio*, *debt ratio*, dan *current liabilities to total assets* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* di suatu perusahaan, sedangkan *profit margin*, *sales growth*, dan *inventory turnover* tidak dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* di suatu perusahaan.

4. Ahmad (2011) melakukan penelitian yang berjudul “*Analysis of Financial Distress in Indonesia Stock Exchange*”. Penelitian tersebut dilakukan dengan tujuan untuk memverifikasi pengaruh faktor fundamental yang terdiri atas *financial ratios* dan *management capability* terhadap *financial distress*. Penelitian ini juga berusaha untuk mengembangkan *upper echelon theory* yang dikaitkan dengan *management capability*. *Logistic regression* digunakan sebagai metode analisis data. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2005-2010. Adapun variabel independen yang digunakan meliputi CATO, CR, DAR, DER, ROA, ROE, TATO, WCTA, *educational background of manager*, dan *experience of manager*. Hasil temuan mengungkapkan bahwa CAR, CR, ROA, ROE, TATO, EDU, EXP, dan WCTA berpengaruh negatif dengan *financial distress*. Sedangkan DAR dan DER

mempunyai pengaruh positif terhadap prediksi terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan.

5. Jiming dan Wei Wei (2011) melakukan penelitian dengan judul “*An Empirical Study on the Corporate Financial Distress Prediction Based on Logistic Model Evidence from China’s Manufacturing Industry*”. Dalam penelitiannya untuk memprediksi *financial distress* tersebut, di samping menggunakan *financial indicators*, digunakan pula *non-financial indicators* pada 100 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Shanghai dan Shenzhen pada tahun 2005-2007. Adapun variabel independennya adalah *cash to current liabilities ratio*, *debt equity ratio*, *debt assets ratio*, *inventory turnover*, *total assets turn over*, *board size*, *independent director ratio*, *position director ratio* dan *CR_5 indicator*. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi logistik (*logistic regression*). Hasil penelitian menyatakan bahwa *debt assets ratio* dan *cash to current liabilities ratio* signifikan berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan *inventory turnover* dan *total assets turn over* signifikan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
6. Penelitian mengenai prediksi *financial distress* juga telah dilakukan oleh Nella (2011) dengan judul “Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi Financial Distress Perusahaan *Wholesale and Retail Trade* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Sampel dalam penelitian tersebut adalah perusahaan *wholesale and retail trade* yang terdaftar di BEI periode 2008-2010. Terdapat 25 perusahaan yang terpilih sebagai sampel setelah diseleksi menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi logistik

(*regression logistic*). Adapun variabel independen yang digunakan adalah *current ratio*, *debt to equity ratio*, *operating profit margin*, *return on equity*, *total asset turnover*. Hasil penelitian menyebutkan bahwa *current ratio*, *operating profit margin*, dan *total asset turnover* tidak signifikan terhadap *financial distress*. Sebaliknya, *debt to equity ratio* dan *return on equity* signifikan mempengaruhi *financial distress* di suatu perusahaan.

7. Brahmana (2007) telah melakukan penelitian yang berjudul “*Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry*”, dimana penelitiannya tersebut bertujuan untuk mengidentifikasi faktor yang bisa membuat sebuah perusahaan mengalami *financial distress* dengan menggunakan *analyzing historical data* dan membandingkannya dengan kondisi saat ini. *Industry-relative ratios*, *unadjusted financial ratios*, dan reputasi auditor adalah variabel independen yang dianalisis dalam penelitian ini. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Stock Exchange* periode tahun 2000-2003. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi logistik (*logistic regression*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *unadjusted financial ratios* memiliki kemampuan klasifikasi yang lebih tinggi daripada *industry-relative ratios*, sedangkan reputasi auditor tidak signifikan dalam mempengaruhi kondisi *financial distress*. Selain itu terdapat 1% perusahaan manufaktur yang terindikasi sebagai perusahaan yang sedang mengalami *financial distress*.
8. Penelitian yang telah dilakukan oleh Almilia dan Kristijadi (2003) yang berjudul “Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”, dimana bertujuan

untuk menguji *financial ratios* yang berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* di suatu perusahaan. Sampel penelitian terdiri dari 24 perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 37 perusahaan *non-financial distress* yang dipilih dengan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah *logistic regression*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan yang paling dominan dalam menentukan *financial distress* suatu perusahaan adalah rasio profit margin yaitu laba bersih dibagi dengan penjualan (NI/S), rasio *financial leverage* yaitu hutang lancar dibagi dengan total aktiva (CL/TA), rasio likuiditas yaitu aktiva lancar dibagi dengan hutang lancar (CA/CL), rasio pertumbuhan yaitu rasio pertumbuhan laba bersih dibagi dengan total aktiva (GROWTH NI/TA).

9. Platt dan Platt (2002) melakukan penelitian dengan judul “*Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias*”. Penelitian tersebut bertujuan untuk menentukan rasio keuangan yang paling dominan dalam mempengaruhi *financial distress*. Metode analisis data yang digunakan adalah *logistic regression*. Adapun variabel independen yang digunakan adalah *profit margin, profitability, liquidity, cash position, growth, operation efficiency,* dan *financial leverage*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *EBITDA/sales, current assets/current liabilities, cash flow/growth rate* berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*, sedangkan *net fixed assets/total assets, long-term debt/equity, notes payable/total assets* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel yang diteliti	Hasil penelitian
1	Hanifah (2013)	Pengaruh Struktur <i>Corporate Governance</i> dan <i>Financial Indicators</i> Terhadap Kondisi <i>Financial Distress</i>	Variabel Independen : <i>corporate governance</i> dan <i>financial indicators</i> Variabel Dependen : <i>financial distress</i>	Menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, <i>leverage</i> , dan <i>operating capacity</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i> . Sedangkan ukuran dewan komisaris, komisaris independen, ukuran komite audit, likuiditas, dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>
2	Alifiah, et al (2012)	<i>Prediction of Financial Distress Companies in The Consumer Product Sector in Malaysia</i>	Variabel Independen : <i>leverage ratios, asset management or activity ratios, liquidity ratios,</i> dan <i>profitability ratios</i> Variabel Dependen : <i>financial distress</i>	Menunjukkan bahwa <i>debt ratio, total asset turnover ratio,</i> dan <i>working capital ratio</i> signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i> . Selain itu juga dikemukakan besarnya validitas internal dan eksternal yang mempunyai persentase ketepatan masing-masing adalah lebih dari 50%
3	Atika, et al (2012)	Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi <i>Financial</i>	Variabel Independen : <i>current ratio, profit margin, debt ratio, current liabilities to total</i>	Hasil menunjukkan bahwa <i>current ratio, debt ratio,</i> dan <i>current liabilities to total assets</i> dapat digunakan untuk memprediksi

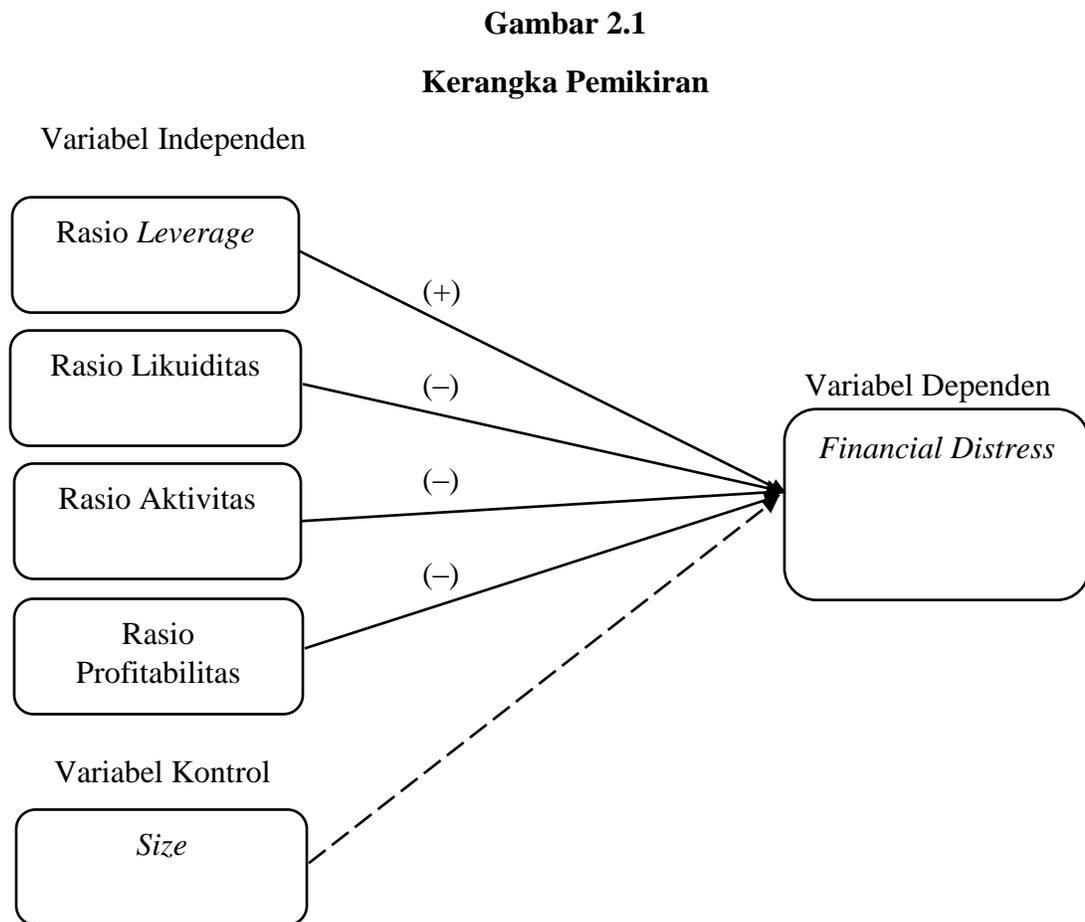
		<i>Distress</i> (Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011)	<i>assets, sales growth, dan inventory turnover</i> Variabel Dependen : <i>financial distress</i>	kondisi <i>financial distress</i> di suatu perusahaan, sedangkan <i>profit margin, sales growth, dan inventory turnover</i> tidak dapat digunakan untuk memprediksi kondisi <i>financial distress</i> di suatu perusahaan
4	Ahmad (2011)	<i>Analysis of Financial Distress in Indonesia Stock Exchange</i>	Variabel Independen : <i>financial ratios : CATO, CR, DER, DAR, ROA, ROE, TATO, dan WCTA.</i> Dan <i>management capability : educational background of accounting or financial</i> dan pengalaman kerja manajer Variabel Dependen : <i>financial distress</i>	Hasil temuan mengungkapkan bahwa CAR, CR, ROA, ROE, TATO, EDU, EXP, dan WCTA berpengaruh negatif dengan <i>financial distress</i> . Sedangkan DAR dan DER mempunyai pengaruh positif terhadap prediksi terjadinya <i>financial distress</i> di suatu perusahaan
5	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>	Variabel Independen : <i>cash to current liabilities ratio, debt equity ratio, debt assets ratio, inventory turnover, total assets turn over, board size, independent director ratio, position director ratio CR_5 indicator</i> Variabel Dependen : <i>financial distress</i>	Hasil penelitian menyebutkan bahwa <i>total assets turn over</i> signifikan berpengaruh negatif terhadap kondisi <i>financial distress</i> . Sedangkan <i>cash to current liabilities ratio</i> dan <i>debt assets ratio</i> signifikan berpengaruh positif terhadap kondisi <i>financial distress</i>
6	Nella (2011)	Analisis Rasio Keuangan	Variabel Independen :	Hasil penelitian menyebutkan bahwa

		Dalam Memprediksi Financial Distress Perusahaan Wholesale and Retail Trade yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<p><i>financial ratios</i> : <i>current ratio, debt to equity ratio, operating profit margin, return on equity, total asset turnover</i></p> <p>Variabel Dependen : <i>financial distress</i></p>	<p><i>current ratio, operating profit margin, dan total asset turnover</i> tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>. Sebaliknya, <i>debt to equity ratio</i> dan <i>return on equity</i> signifikan mempengaruhi <i>financial distress</i> di suatu perusahaan</p>
7	Brahmana (2007)	<i>Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry</i>	<p>Variabel Independen : <i>unadjusted financial ratios, industry-relative ratios, dan audit firm reputation</i></p> <p>Variabel Dependen : <i>financial distress</i></p>	<p>Menunjukkan bahwa <i>unadjusted financial ratios</i> memiliki kemampuan klasifikasi yang lebih tinggi daripada <i>industry-relative ratios</i>, sedangkan reputasi auditor tidak signifikan dalam mempengaruhi kondisi <i>financial distress</i>. Selain itu terdapat 1% perusahaan manufaktur yang terindikasi sebagai perusahaan yang sedang mengalami <i>financial distress</i></p>
8	Almilia dan Kristijadi (2003)	Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta	<p>Variabel Independen :</p> <ol style="list-style-type: none"> 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) 	<p>Rasio profit margin (NI/S), rasio <i>financial leverage</i> (CL/TA), rasio likuiditas (CA/CL) signifikan berpengaruh negatif terhadap kondisi <i>financial distress</i> sedangkan rasio pertumbuhan (GROWTH NI/TA) signifikan berpengaruh positif terhadap kondisi <i>financial distress</i>.</p>

			<p>6. Posisi kas (CASH/CL, CASH/TA)</p> <p>7. Pertumbuhan (GROWTH-S, GROWTH NI/TA)</p> <p>8. Aktivitas operasi (CFFOCL, CFFOTL, CFFOTS, CFFOTA, CFFOEQ, CFFOS, CFFOI)</p> <p>9. Aktivitas investasi (IPPE/PPE, IPPE/TU, CHWC/TU, RPPE/TS)</p> <p>10. Aktivitas pendanaan (DI/TS, NetDebt/TS)</p> <p>Variabel Dependen : <i>financial distress</i></p>	
9	Platt dan Platt (2002)	<i>Predicting Corporate Financial Distress : Reflections on Choice-Based Sample Bias</i>	<p>Variabel Independen : <i>profit margin, profitability, liquidity, cash position, growth, operation efficiency, dan financial leverage</i></p> <p>Variabel Dependen : <i>financial distress</i></p>	<p><i>EBITDA/sales, current assets/current liabilities, cash flow/growth rate</i></p> <p>berpengaruh negatif terhadap 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></p>

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan telaah pustaka di atas, maka dapat disajikan kerangka pemikiran untuk menggambarkan hubungan dari variabel independen, dalam hal ini adalah rasio *leverage*, rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas terhadap variabel dependen *financial distress*. Adapun kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan tersebut adalah sebagai berikut :



Sumber: pengolahan data

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Rasio *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Analisis rasio *leverage* diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajibannya (baik itu jangka pendek maupun jangka panjang). Rasio *leverage* menekankan pada seberapa besar proporsi hutang yang digunakan dalam pendanaan aset perusahaan. Di samping itu, dalam teori keagenan kelangsungan hidup perusahaan berada di tangan *agent*. Apakah *agent* memutuskan untuk melakukan pendanaan dari pihak ketiga atau tidak. Namun jika proporsi hutang yang dimiliki perusahaan terlalu besar, maka perlu dipertanyakan apakah terjadi kesalahan pengambilan keputusan oleh *agent* dalam mengelola perusahaan atau *agent* memang sengaja bertindak sesuatu yang hanya mementingkan dirinya sendiri. Oleh karena itu keputusan *agent* mengenai pendanaan aset perusahaan sangatlah penting, karena jika *agent* terlalu banyak menggunakan dana pihak ketiga sebagai pendanaannya, maka akan timbul kewajiban yang lebih besar di masa mendatang, dan hal itu akan mengakibatkan perusahaan akan rentan terhadap kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Salah satu *financial ratios* yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* adalah rasio *leverage*. Adapun dalam penelitian ini rasio *leverage* diukur dengan menggunakan *total debt to asset ratio (DAR)*. *Total debt to asset ratio (DAR)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur bagian aktiva yang digunakan untuk menjamin keseluruhan kewajiban atau hutang yang dimiliki perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ahmad (2012), menyebutkan bahwa *total debt to to asset ratio (DAR)* signifikan berbanding positif terhadap *financial distress* di

suatu perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa semakin besar pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang, maka akan semakin besar pula kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*, hal itu dikarenakan semakin besar kewajiban perusahaan untuk melunasi hutang tersebut. Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh Atika, *et al* (2012) yang menyatakan bahwa rasio *leverage* yang diproxykan menggunakan *debt ratio* juga signifikan berpengaruh positif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan. Di lain pihak, hasil yang berbeda dikemukakan oleh Alifiah, *et al* (2012), dimana dalam penelitiannya menyatakan bahwa rasio *leverage* yang diukur dengan menggunakan *debt ratio* justru memiliki hubungan yang negatif terhadap peluang perusahaan mengalami *financial distress*. Dalam penelitiannya juga dijelaskan bahwa hal itu bisa terjadi karena perusahaan di Malaysia terlalu bergantung pada penggunaan hutang sebagai sumber pendanaannya, sehingga jika semakin tinggi hutang di suatu perusahaan, maka malah semakin kecil peluang perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Berdasarkan argumen di atas, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H1 = Rasio *Leverage* berpengaruh positif terhadap prediksi terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan

2.4.2 Rasio Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Rasio likuiditas menunjukkan mengenai kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih. Menurut teori keagenan, keputusan hutang piutang perusahaan ada di bawah kendali *agent*. Oleh sebab itu, adanya kewajiban keuangan yang jatuh tempo pada saat ini adalah akibat dari keputusan *agent* yang pada masa lalu memutuskan untuk melakukan pinjaman atau kredit

pada pihak luar perusahaan. Jika suatu perusahaan mempunyai total kewajiban yang jatuh tempo terlalu banyak, maka perlu dilakukan penelusuran apakah ada kesalahan pada *agent* dalam mengelola perusahaan, karena jika keadaan tersebut tidak cepat ditangani maka akan mendekatkan perusahaan pada kondisi *financial distress*.

Prediksi *financial distress* sendiri dapat dilakukan dengan menggunakan *financial ratios*. Adapun rasio likuiditas adalah salah satu dari *financial ratios*. Dalam penelitian ini, rasio likuiditas diproxykan dengan *current ratio (CR)*, yaitu aset lancar dibagi dengan kewajiban lancar (Almilia dan Kristijadi, 2003).

Menurut Atika, *et al* (2012) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa rasio likuiditas yang menggunakan *current ratio (CR)* dalam pengukurannya signifikan berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan. Ini berarti bahwa semakin besar ketersediaan dana untuk melunasi kewajiban lancarnya, maka akan semakin kecil peluang perusahaan mengalami *financial distress*. Akan tetapi hasil berbeda telah ditemukan dalam penelitian lain yang dilakukan oleh Alifiah, *et al* (2012), yang menyebutkan bahwa rasio likuiditas yang diukur dengan menggunakan *current ratio (CR)* dan *quick ratio (QR)* tidak berpengaruh signifikan terhadap prediksi *financial distress* di suatu perusahaan. Penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Hanifah (2013), dimana hasil dari penelitiannya tersebut menyatakan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan. Berdasarkan argumen di atas, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H2 = Rasio Likuiditas berpengaruh negatif terhadap prediksi terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan

2.4.3 Rasio Aktivitas terhadap *Financial Distress*

Rasio aktivitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aset-asetnya untuk keperluan operasi perusahaan. Dengan terpakainya aset perusahaan untuk kegiatan operasi, maka akan meningkatkan jumlah produksi perusahaan, sehingga akhirnya dapat meningkatkan penjualan dan laba yang dimiliki perusahaan. Selain itu, menurut teori keagenan kegiatan pengelolaan perusahaan adalah tanggungjawab *agent*. Oleh sebab itu, *agent* dituntut untuk dapat memaksimalkan penggunaan aset-asetnya untuk kegiatan operasional perusahaan sehingga dapat menaikkan penjualan. Jika aset perusahaan tidak bisa dimaksimalkan penggunaannya, maka pendapatan perusahaan juga tidak bisa maksimal, dan akibatnya kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* adalah semakin besar. Oleh karena itu perlu ditinjau lebih lanjut mengenai tindakan *agent* dalam mengelola perusahaan.

Financial distress dapat diprediksi dengan menggunakan *financial ratios*. Salah satu *financial ratios* adalah rasio aktivitas. Adapun dalam penelitian ini rasio aktivitas diukur dengan menggunakan *total asset turnover ratio (TATO)*. *Total asset turnover ratio (TATO)* digunakan untuk mengukur kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva yang berputar pada suatu periode atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan pendapatan.

Penelitian Alifiah, *et al* (2012) menyebutkan bahwa rasio aktivitas yang diproyksikan oleh *total asset turnover ratio (TATO)* berhubungan negatif dan signifikan dalam mempengaruhi peluang terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan. Hal tersebut diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Hanifah (2013) yang menyebutkan

bahwa rasio *operating capacity* yang diukur dengan menggunakan *total asset turnover ratio (TATO)* juga signifikan berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Di sisi lain, penelitian Nella, *et al* (2013) yang menyebutkan bahwa *total asset turnover ratio (TATO)* tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan. Berdasarkan argumen di atas, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H3 = Rasio Aktivitas berpengaruh negatif terhadap prediksi terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan

2.4.4 Rasio Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas yang positif mengindikasikan bahwa perusahaan telah berhasil dalam memasarkan produknya, sehingga akan meningkatkan penjualan dan akhirnya juga akan meningkatkan laba yang diperoleh perusahaan. Di samping itu, menurut teori keagenan kegiatan operasi perusahaan adalah tugas *agent*. Oleh karena itu, jika suatu perusahaan mempunyai laba yang tinggi, maka dapat dikatakan bahwa *agent* berhasil mengambil keputusan terbaik dalam pengelolaan perusahaan. Dengan laba yang tinggi maka dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga peluang perusahaan mengalami *financial distress* adalah semakin kecil.

Financial ratios dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*. Salah satu *financial ratios* adalah rasio profitabilitas. Adapun penelitian ini menggunakan *return on asset (ROA)* dalam mengukur rasio profitabilitas. Husnan (1998) mengatakan bahwa semakin besar *return on asset (ROA)* suatu perusahaan, maka menunjukkan kinerja keuangan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian (*return*) yang semakin besar.

Dalam penelitian yang telah dilakukan oleh Almilia dan Kristijadi (2003) menyatakan bahwa *profit margin* signifikan berpengaruh negatif terhadap *financial*

distress, yang berarti bahwa semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin kecil suatu perusahaan akan mengalami *financial distress*. Hasil yang sama juga dikemukakan oleh Nella (2011) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *return on equity (ROE)* signifikan berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan. Di sisi lain, hasil berbeda diperoleh dari penelitian yang telah dilakukan oleh Alifiah, *et al* (2012), yang menyebutkan bahwa *financial ratios* yang paling signifikan dalam mempengaruhi *financial distress* tidaklah berasal dari rasio profitabilitas. Berdasarkan argumen di atas, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H4 = Rasio Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap prediksi terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Pada bab ini akan dibahas peranan masing-masing variabel. Adapun variabel independennya yaitu rasio *leverage*, rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas. Dalam penelitian ini variabel dependen diwakili oleh *financial distress*. Sedangkan ukuran perusahaan dalam penelitian ini berkontribusi sebagai variabel kontrol dalam prediksi terjadinya *financial distress* di perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2007-2012.

3.1.1 Variabel dependen

Variabel dependen/terikat (*Dependent variable*) merupakan variabel yang dipengaruhi atau terikat dengan variabel lainnya. Variabel terikat yang ada dalam penelitian ini adalah *financial distress*. Variabel *financial distress* dapat didefinisikan sebagai perusahaan yang memiliki laba per lembar saham (*earning per share*) negatif (Elloumi dan Gueyie, 2001).

Pengukuran variabel dependen dalam penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Asquith, Gertner dan Scharfstein, (1994), dimana mendefinisikan perusahaan yang mengalami *financial distress* menggunakan *interest coverage ratio*. *Interest coverage ratio* merupakan suatu rasio yang menunjukkan seberapa kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran bunga hutang yang dimilikinya. Suatu perusahaan akan dianggap sedang mengalami *financial distress* jika mempunyai *interest coverage ratio* yang kurang dari 1, sedangkan perusahaan secara idealnya harus

mempunyai *interest coverage ratio* lebih dari 1,5 agar dapat dikatakan bahwa perusahaan sedang dalam keadaan baik. Untuk menghitung *interest coverage ratio* adalah sebagai berikut :

$$ICR = \frac{EBIT}{Interest\ Expense}$$

Keterangan :

ICR : *Interest Coverage Ratio*

EBIT : *Earning Before Interest and Tax*

Interest Expense : Beban Bunga

Variabel terikat dalam penelitian ini menggunakan variabel *dummy*, sehingga dalam pengukurannya yaitu perusahaan yang mengalami *financial distress* diberi skor 1, sedangkan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* diberi skor 0.

3.1.2 Variabel Independen

Variabel independen/bebas (*independent variable*) merupakan variabel yang mempengaruhi variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *financial ratios* yang ukurannya diwakili oleh rasio *leverage*, rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas. Mengenai variabel-variabel tersebut, adapun penjelasannya adalah sebagai berikut :

1. Rasio *Leverage*

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya baik itu jangka pendek maupun jangka panjang jika pada suatu saat perusahaan tersebut dilikuidasi. Rasio ini menunjukkan seberapa banyak aset perusahaan yang didanai dari hutang. Dengan tingginya hutang yang dimiliki

perusahaan, maka perusahaan dipaksa untuk menghasilkan pendapatan yang lebih agar bisa membayar hutang dan bunganya. Oleh karena itu, diperkirakan ada hubungan positif antara rasio *leverage* dengan *financial distress*. Adapun dalam penelitian ini rasio *leverage* diukur dengan menggunakan *total debt to asset ratio* (Almilia dan Kristijadi, 2003).

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas menyatakan tingkat kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih. Tingginya rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo. Oleh karena itu, diharapkan ada hubungan negatif antara rasio likuiditas dan *financial distress*. Adapun *proxy* pengukuran yang digunakan untuk mengukur rasio likuiditas dalam penelitian ini adalah *current ratio* (Almilia dan Kristijadi, 2003).

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aset-asetnya sehingga memberikan aliran kas masuk bagi perusahaan. Tingginya rasio aktivitas menunjukkan perusahaan mampu untuk menghasilkan pendapatan atas terpakainya aset-aset mereka untuk kegiatan operasi. Oleh karena itu, diharapkan ada hubungan negatif antara rasio aktivitas dengan *financial distress*. Adapun dalam penelitian ini,

pengukuran yang digunakan untuk mengukur rasio aktivitas adalah *total asset turnover ratio* (Almilia dan Kristijadi, 2003).

$$TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Tingginya profitabilitas suatu perusahaan akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi, sehingga kenaikan aktiva juga akan terjadi dan akan menjauhkan perusahaan dari ancaman *financial distress*. Oleh karena itu, diperkirakan ada hubungan negatif antara rasio profitabilitas dengan *financial distress*. Adapun dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan *return on asset* (Almilia dan Kristijadi, 2003).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

3.1.3 Variabel Kontrol

Variabel kontrol merupakan variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen tidak dipengaruhi oleh faktor di luar objek yang diteliti. Tujuan penggunaan variabel kontrol adalah untuk mengendalikan pengaruh faktor-faktor yang mungkin dapat mengacaukan analisis (Pramunia, 2010). Variabel kontrol ini dimasukkan ke dalam model penelitian dengan maksud agar dapat memperoleh bukti yang empiris mengenai seberapa besar variabel

kontrol tersebut ikut mempengaruhi *financial ratio* dalam prediksi *financial distress* di suatu perusahaan. Adapun dalam penelitian ini, variabel kontrol yang digunakan adalah ukuran perusahaan (*firm size*).

Ukuran perusahaan merupakan skala yang menunjukkan seberapa banyak aset yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan banyaknya aset yang dimiliki perusahaan, maka kegiatan operasi akan lebih kompleks dan bisa memaksimalkan jumlah produksi perusahaan secara lebih efisien. Ini akan berakibat pada peningkatan penjualan dan akhirnya akan meningkatkan laba yang diperoleh perusahaan. Laba yang selalu meningkat mencerminkan semakin jauhnya suatu perusahaan mengalami *financial distress*.

Penggunaan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol bertujuan agar sampel yang diambil dalam penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang memiliki aset yang hampir sama dan fluktuasinya tidak terlalu besar. Hal tersebut bertujuan agar hasil dari penelitian ini bermanfaat dan dapat digunakan untuk prediksi *financial distress* di suatu perusahaan, baik itu perusahaan yang berukuran kecil maupun perusahaan yang berukuran besar. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007 sampai dengan 2012. Data yang akan diolah adalah data tahun 2007-2011, sedangkan data tahun 2008 dan 2012 digunakan sebagai pedoman penentuan apakah perusahaan mengalami *financial distress*

ataukah tidak. Periode penelitian ini dilakukan sampai dengan periode tahun 2012 disebabkan data ini merupakan data terbaru yang tersedia selama penelitian dilakukan.

Penentuan jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini didasarkan pada metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan dan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria pemilihan sampel yang akan diteliti adalah sebagai berikut :

- a. Tercatat sebagai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2007 sampai dengan tahun 2012 dan secara terus menerus melaporkan laporan keuangannya.
- b. Perusahaan yang menyampaikan data secara lengkap selama periode penelitian tahun 2007-2012 berkaitan dengan *financial ratio*, yang diukur dengan menggunakan rasio *leverage*, rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas.
- c. Perusahaan tersebut adalah perusahaan yang bergerak dalam sektor manufaktur.
- d. Perusahaan tersebut memiliki *interest coverage ratio* kurang dari 1, dan perusahaan pasangannya yang memiliki *interest coverage ratio* lebih dari 1. Dengan kata lain perusahaan yang mengalami dan tidak mengalami *financial distress*.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data dokumenter, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain), yang pada umumnya berupa bukti catatan atau laporan historis

yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang sudah dikumpulkan dan diolah oleh pihak pengumpul data primer serta melalui studi pustaka dari beberapa sumber yang ada hubungannya dengan penelitian ini. Adapun data sekunder yang digunakan meliputi :

1. Data laporan keuangan audit perusahaan tahun 2007-2012
2. *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* periode 2007-2012
3. Pojok BEI Universitas Diponegoro

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu melalui data dokumentasi. Pengumpulan data dokumentasi dilakukan dengan kategori dan klasifikasi data-data tertulis yang berhubungan dengan masalah penelitian, antara lain dari sumber dokumen, buku, jurnal, internet dan lain sebagainya.

3.5 Metode Analisis

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan metode-metode statistik yang berfungsi untuk menggambarkan data yang telah dikumpulkan. Suatu data dapat dideskripsikan melalui *mean*, standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *skewness*, dan *kurtosis* (Ghozali, 2011). *Mean* menunjukkan nilai rata-rata dari sampel. Maksimum dan minimum menunjukkan nilai terbesar dan terkecil dari sampel tersebut. Selanjutnya adalah *Range*, yang mana menunjukkan selisih antara nilai maksimum dan minimum. Adapun *skewness* berfungsi untuk mengukur kemiringan distribusi data, sedangkan *kurtosis*

digunakan untuk mengukur puncak distribusi data. Keduanya merupakan ukuran untuk melihat apakah data terdistribusi secara normal ataukah tidak.

Pada penelitian ini, analisis statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan *financial ratio* sebagai variabel independen dan *firm size* sebagai variabel kontrol. Adapun *financial ratio* dalam pengukurannya diwakili oleh rasio *leverage*, rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas.

3.5.2 Analisis Tabulasi Silang (*Crosstab*)

Analisis ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar persentase *financial distress* yang terjadi di suatu perusahaan dibandingkan dengan keseluruhan sampel yang digunakan. Selain itu juga menyajikan seberapa besar persentase perusahaan non *financial distress* dibandingkan dengan keseluruhan sampel yang digunakan.

3.5.3 Uji Multikolinearitas

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada hubungan atau korelasi antara variabel-variabel bebas (independen) atau tidak. Model regresi yang baik adalah model yang tidak mempunyai korelasi di antara masing-masing variabel independen (Ghozali, 2011).

3.5.4 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen yang dimasukkan dalam model terhadap variabel dependen. Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah regresi logistik (*logistic regression*), dimana variabel bebasnya merupakan kombinasi antara *matrix* dan *non matrix* (nominal). Regresi logistik adalah regresi yang digunakan untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel dependen/terikat dapat

diprediksi oleh variabel bebasnya (variabel independen). Dalam penggunaannya, regresi logistik tidak memerlukan distribusi yang normal pada variabel bebasnya (variabel independen). Di samping itu, teknik analisis ini tidak memerlukan uji normalitas, uji heteroskedastisitas, dan uji asumsi klasik pada variabel bebasnya (Ghozali, 2011).

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan variabel *binary/dummy*, yaitu apakah perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress* atau tidak. Variabel independen yang digunakan dalam model adalah *financial ratios*. Adapun *financial ratios* yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio *leverage*, rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas. Berdasarkan rumusan masalah dan kerangka teoritis yang telah disajikan sebelumnya, maka model yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{Ln} \frac{P}{(1-P)} = \mathbf{b0} + \mathbf{b1LEV} + \mathbf{b2LIKUID} + \mathbf{b3AKTIV} + \mathbf{b4PROFIT} + \mathbf{e}$$

Keterangan :

- $P/(1-p)$ = Probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* (t)
- b_0 = Konstanta
- LEV = Rasio *Leverage (Total Debt to Asset Ratio)* (t-1)
- LIKUID = Rasio Likuiditas (*Current Ratio*) (t-1)
- AKTIV = Rasio Aktivitas (*Total Asset Turnover Ratio*) (t-1)
- PROFIT = Rasio Profitabilitaas (*Return on Asset*) (t-1)
- b_1 = Koefisien regresi rasio *leverage*
- b_2 = Koefisien regresi rasio likuiditas
- b_3 = Koefisien regresi rasio aktivitas

- b_4 = Koefisien regresi rasio profitabilitas
- e = Error

Analisis data dalam penelitian ini melakukan penilaian kelayakan model dan pengujian signifikansi koefisien secara sendiri-sendiri.

3.5.4.1 Menilai Kelayakan Model (Goodness of Fit Test)

Menurut Ghozali (2011), *goodness of fit test* dapat dilakukan dengan memperhatikan *output* dari *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*, dengan hipotesis :

H_0 : Model yang dihipotesiskan *fit* dengan data

H_A : Model yang dihipotesiskan tidak *fit* dengan data

Jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow* sama dengan atau kurang dari 0,05, maka hipotesis nol (H_0) ditolak dan hal tersebut berarti terdapat perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *Goodness of Fit Test Model* tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Sebaliknya jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow* lebih dari 0,05, maka hipotesis nol (H_0) tidak dapat ditolak, yang berarti model mampu memprediksi nilai observasinya.

3.5.4.2 Uji Kelayakan Keseluruhan Model (Overall Fit Model Test)

Dalam menilai *overall fit model*, cara-cara yang dapat dilakukan antara lain adalah :

3.5.4.2.1 Chi Square (χ^2)

Tes statistik *chi square* (χ^2) digunakan berdasarkan pada fungsi *likelihood* pada estimasi model regresi. *Likelihood* (L) dari model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input (Ghozali, 2005). L ditransformasikan menjadi -

$2\log L$ untuk menguji hipotesis nol dan alternatif. Penggunaan nilai χ^2 untuk keseluruhan model terhadap data dapat dilakukan dengan membandingkan nilai $-2 \log \text{likelihood}$ awal (hasil *block number* 0) dengan nilai $-2 \log \text{likelihood}$ akhir (hasil *block number* 1). Dengan kata lain, nilai *chi square* didapat dari nilai $-2\log L_1 - 2\log L_0$. Selanjutnya jika terjadi penurunan, maka model tersebut menunjukkan model regresi yang baik.

3.5.4.2.2 Cox dan Snell's R Square dan Nagelkerke's R Square

Nilai *Cox dan Snell's R Square* dan *Nagelkerke's R Square* menunjukkan seberapa besar variabilitas variable dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen (Ghozali, 2011). *Cox dan Snell's R Square* merupakan suatu ukuran yang mencoba untuk meniru ukuran *R square* pada *multiple regression* yang didasarkan pada teknik estimasi *likelihood* dengan nilai maksimum kurang dari 1 sehingga sulit diinterpretasikan. Untuk mendapatkan koefisien determinasi yang dapat diinterpretasikan seperti nilai R^2 pada *multiple regression*, maka digunakan *Nagelkerke R square*.

3.5.4.2.3 Tabel Klasifikasi 2x2

Tabel klasifikasi 2x2 berfungsi untuk menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*). Pada kolom merupakan dua nilai prediksi dari variabel dependen dalam hal ini *financial distress* (1) dan *non financial distress* (0), sedangkan pada baris menunjukkan menunjukkan nilai observasi sesungguhnya dari variabel dependen. Pada model sempurna, maka semua kasus akan berada pada diagonal dengan ketepatan peramalan 100% (Ghozali, 2011).

3.5.4.3 Pengujian Signifikansi dari Koefisien Regresi

Pada regresi logistik digunakan pula uji *wald*, dimana berfungsi untuk menguji signifikansi konstanta dari setiap variabel independen yang masuk ke dalam model. Oleh

karena itu, jika dalam uji *wald* memperlihatkan angka signifikansi yang lebih kecil dari 0,05, maka koefisien regresi adalah signifikan pada tingkat kepercayaan 5%. Adapun dengan melakukan uji *wald*, kita dapat mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap kemungkinan perusahaan berada pada kondisi *financial distress*.