

PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2013

Steven Sean dan Viriany

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara

Email: virianyjodin@gmail.com

Abstract: The purpose of this study is to determine the financial ratios partial effect on financial distress in manufacturing companies prior to the period of financial distress (t-n). Financial distress is defined as a late stage of corporate decline that precedes more cataclysmic events such as bankruptcy or liquidation. Analysis of financial ratios is performed to determine the ratio that affect the probability of financial distress. The method used is the purposive sampling method. Data analysis techniques logistic regression. Hypothesis testing is done in three periods, that is the period of one year before the financial distress (t-1), a two-year period before the financial distress (t-2) and a three-year period before the financial distress (t-3). Results indicate that the independent variables have a partial effect on manufacture company. The period t-1, ratio TL/TA and NI/TA affect financial distress. The period t-2, ratio NI/EQ affect financial distress. The period t-3, ratio TL/TA and NI/TA affect financial distress.

Keywords: financial distress, financial ratios, logistic regression

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui rasio keuangan berpengaruh parsial pada financial distress pada perusahaan manufaktur sebelum periode kesulitan keuangan (t-n). financial distress didefinisikan sebagai tahap akhir dari penurunan perusahaan yang mendahului peristiwa lebih bencana seperti kebangkrutan atau likuidasi. Analisis rasio keuangan dilakukan untuk menentukan rasio yang mempengaruhi probabilitas financial distress. Metode yang digunakan adalah metode purposive sampling. Teknik analisis data regresi logistik. Uji hipotesis dilakukan dalam tiga periode, yaitu periode satu tahun sebelum financial distress (t-1), periode dua tahun sebelum financial distress (t-2) dan periode tiga tahun sebelum financial distress (t-3). Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel independen memiliki pengaruh parsial pada perusahaan manufaktur. Periode t-1, rasio TL / TA dan NI / TA mempengaruhi kesulitan keuangan. Periode t-2, rasio NI / EQ mempengaruhi kesulitan keuangan. Periode t-3, rasio TL / TA dan NI / TA mempengaruhi kesulitan keuangan.

Kata kunci: kesulitan keuangan, rasio keuangan, regresi logistik

PENDAHULUAN

Fuad, dkk. (2006:22) mengemukakan bahwa salah satu tujuan umum perusahaan adalah tujuan ekonomis. Tujuan ekonomis berkenaan dengan upaya perusahaan untuk mempertahankan eksistensinya. Eksistensi suatu perusahaan yang beroperasi bergantung pada kinerja perusahaan yang diatur oleh manajemen perusahaan. Eksistensi suatu perusahaan juga dapat disebut dengan keberlangsungan usaha (*going concern*).

Hery (2009:152) mengemukakan asumsi *going concern* adalah bahwa perusahaan didirikan dengan maksud untuk tidak dilikuidasi (dibubarkan) dalam jangka waktu dekat, akan tetapi perusahaan diharapkan akan tetap terus beroperasi (*exist*) dalam jangka waktu yang tidak terbatas, sedangkan menurut Rahman (2013:16) mengemukakan bahwa asumsi *going concern* merupakan salah satu asumsi dasar akuntansi untuk entitas bisnis. Uraian diatas menjelaskan bahwa asumsi *going concern* merupakan suatu hal yang penting dalam praktik akuntansi di sebuah entitas bisnis atau perusahaan.

Dewasa ini tingginya persaingan dan kondisi global seringkali menghantarkan perusahaan ke dalam kondisi *financial distress* yang mengarah pada kebangkrutan sehingga perusahaan tersebut tidak dapat mempertahankan keberlangsungan usahanya (*going concern*), sebagai contoh krisis 2008 di Amerika Serikat yang berdampak bagi perekonomian global termasuk perekonomian Indonesia. Dampak tersebut ditandai dengan naiknya tingkat inflasi yang mencapai 11,06% (www.bps.go.id) dan BI *rate* pada tahun 2008 yang mengalami kenaikan hingga 9,5%.(www.bi.go.id). Kenaikan inflasi dan BI *rate* tersebut mengakibatkan peningkatan harga bahan baku dan peningkatan bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan-perusahaan yang memiliki hutang. Hal ini mendorong perusahaan-perusahaan di Indonesia mengalami penurunan kinerja dan mengalami *financial distress*, bagi perusahaan yang mampu bertahan akan dapat lepas dari kondisi tersebut dan kembali sehat namun sebaliknya bagi perusahaan yang gagal mempertahankan kesehatan keuangan perusahaannya akan berujung pada kebangkrutan. Platt dan Platt (dalam Almilia, 2006) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi.

Karena adanya potensi kondisi *financial distress* yang mengarah kepada kebangkrutan yang mengancam *going concern* perusahaan, maka perusahaan harus dapat sedini mungkin melakukan analisis terhadap kondisi perusahaan sehingga dapat melakukan antisipasi. Almilia (2006) mengemukakan model sistem peringatan untuk mengantisipasi adanya *financial distress* perlu untuk dikembangkan, karena model ini dapat digunakan sebagai sarana untuk mengidentifikasi bahkan memperbaiki kondisi sebelum sampai pada kondisi krisis atau kebangkrutan.

Penelitian tentang *financial distress* dan kebangkrutan telah banyak dilakukan oleh beberapa peneliti dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Altman (1968) melakukan penelitian dengan menggunakan *discriminant analysis* untuk memprediksi *financial distress* dengan lima jenis rasio keuangan. Hasil penelitian Altman (1968) kemudian dikenal dengan *Z-score* ternyata mampu memperoleh tingkat ketepatan prediksi sebesar 95% untuk data satu tahun sebelum kebangkrutan (t-1), 72% untuk data dua tahun dua sebelum kebangkrutan (t-2), 48% untuk data tiga tahun sebelum kebangkrutan (t-3), 29% untuk data empat tahun sebelum kebangkrutan (t-4) dan 36% untuk data lima tahun sebelum kebangkrutan (t-5).

Platt dan Platt (dalam Almilia, 2006) melakukan penelitian terhadap 62 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dan 24 perusahaan yang mengalami *financial distress*. Hasil dari penelitian ini adalah variabel *EBITDA/sales*, *current assets/current liabilities* dan *cash flow growth rate* memiliki hubungan negatif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* dan variabel *net fixed assets/total assets*, *long-term debt/equity* dan *notes payable/total assets* memiliki hubungan positif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*.

Di Indonesia penelitian tentang *financial distress* juga banyak dilakukan, Almilia dan Kristijadi (2003) melakukan penelitian dengan menggunakan regresi logit dengan sampel sebanyak 61 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan dengan menggunakan rasio keuangan (variabel independen) yang diteliti oleh Platt dan Platt (2002) dengan membentuk 12 persamaan logit menghasilkan kesimpulan yang menyatakan bahwa rasio *profit margin* NI/S, rasio *financial leverage* CL/TA, rasio likuiditas CA/CL dan rasio pertumbuhan GROWTH NI/TA merupakan rasio-rasio keuangan yang paling dominan dalam menentukan *financial distress* perusahaan.

Fitriyah dan Hariyati (2013) melakukan penelitian dengan menggunakan regresi logit pada 43 perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan melakukan penelitian dengan menggunakan rasio keuangan likuiditas CA/CL, CA/TA, WC/TA, profitabilitas EBIT/TA, NI/TA, NI/EQ dan *financial leverage* LTD/EQ, TL/TA. Hasilnya rasio keuangan yang secara parsial berpengaruh satu tahun sebelum *financial distress* (t-1) adalah profitabilitas EBIT/TA, *financial leverage* TL/TA sedangkan rasio keuangan yang secara parsial berpengaruh dua tahun sebelum *financial distress* (t-2) adalah profitabilitas NI/TA. Sedangkan rasio keuangan yang secara parsial tidak berpengaruh pada periode tahun sebelum *financial distress* adalah: likuiditas CA/CL, CA/TA, WC/TA; *leverage* LTD/EQ dan profitabilitas NI/EQ.

Penelitian-penelitian yang telah dilakukan telah membuktikan bahwa rasio-rasio keuangan secara empiris dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*. Penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya dengan menggunakan rasio keuangan (variabel independen) yang diteliti oleh Fitriyah dan Hariyati (2013) namun menggunakan sample perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2009-2013 dan melakukan pengembangan penelitian dengan menambah periode pengamatan variabel independen dari dua periode sebelum *financial distress* menjadi tiga periode sebelum *financial distress*.

KAJIAN TEORI

Financial Distress. Pengertian *financial distress* seringkali berbeda-beda dan sering bercampur dengan pengertian kebangkrutan. Namun harus dipahami bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* belum tentu mengalami kebangkrutan, Fabozzi dan Drake (2009:436) mengemukakan "A company that has difficulty making payments to its creditors is in financial distress. Not all companies in financial distress ultimately enter into the legal status of bankruptcy". Pendapat di atas menjelaskan bahwa perusahaan yang kesulitan dalam melakukan pembayaran kepada kreditur berada pada kondisi *financial distress*, namun tidak semua perusahaan yang mengalami *financial distress* masuk dalam status hukum kebangkrutan. Pendapat ini sesuai dengan pendapat Platt dan Platt (dalam Almilia, 2006) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi.

Financial distress dapat dialami oleh semua perusahaan, penyebab terjadinya *financial distress* juga bermacam-macam. Menurut Lizal (dalam Fachrudin, 2008:6) terdapat tiga alasan mengapa sebuah perusahaan dapat mengalami *financial distress* dan kemudian bangkrut: *neoclasical model*, menyatakan bahwa alokasi aset yang tidak tepat atau dengan kata lain pencampuran aset yang salah adalah penyebab terjadinya *financial distress*; *financial model*, menyatakan bahwa pencampuran aset benar namun struktur

keuangan yang salah adalah penyebab terjadinya *financial distress*; *Corporate governance model*, menyatakan bahwa pencampuran aset dan struktur keuangan benar tetapi dikelola dengan buruk adalah penyebab terjadinya *financial distress*.

Prediksi terjadinya *financial distress* dewasa ini sangat penting dan berguna untuk berbagai pihak. Hal ini karena dengan adanya prediksi akan terjadinya *financial distress* pihak-pihak tersebut dapat segera mengambil tindakan untuk menghindari masalah atau kerugian. Berbagai pihak yang membutuhkan prediksi menurut Almilia dan Kristijadi (dalam Dwijayanti, 2010) antara lain: kreditur atau pemberi pinjaman untuk dapat memutuskan akan melakukan pemberian pinjaman atau tidak; investor untuk dapat membantu dalam pengambilan keputusan investasi; pembuat peraturan atau badan regulator untuk menilai kesanggupan pembayaran hutang dan kestabilan perusahaan; pemerintah untuk membantu dalam penyusunan *antitrust regulation* dan auditor untuk alat menilai *going concern* perusahaan.

Kebangkrutan. Graham dan Smart (2011:384) mendefinisikan kebangkrutan sebagai "*The situation that exists when firm cannot meet its debt obligations*". Sebuah perusahaan dikatakan bangkrut apabila perusahaan tersebut tidak dapat memenuhi kewajibannya kepada krediturnya pada saat jatuh tempo. Kebangkrutan ini adalah kelanjutan dari kondisi *financial distress* yang tidak ditangani dengan baik.

Sedangkan Brigham dan Ehrhardt (2013:223) mengemukakan bahwa kebangkrutan terjadi apabila "*A business is insolvent when it does not have enough cash to meet its interest and principle payments. When this occurs, either the creditors or the company may file for bankruptcy*", maka dapat ditarik suatu kesimpulan ketika kondisi *financial distress* tidak ditangani dengan baik dan perusahaan mencapai titik dimana kas tidak mencukupi untuk pembayaran pokok hutang dan bunga. Ketika hal tersebut terjadi maka baik kreditur maupun perusahaan dapat mengajukan kebangkrutan.

Selanjutnya, Brigham dan Ehrhardt (2013:223) juga mengemukakan bahwa "*After hearing from the creditors and the company's manager, a federal bankruptcy court judges decides whether to dissolve the firm through liquidation or to permit it to reorganize and thus stay live*", sehingga dapat disimpulkan terdapat dua kemungkinan penyelesaian dalam menghadapi kebangkrutan yaitu likuidasi dan reorganisasi.

Analisis Laporan Keuangan. Rasio keuangan merupakan alat analisis untuk menjelaskan hubungan tertentu antara elemen yang satu dengan elemen yang lain dalam suatu laporan keuangan (Arifin, 2007:32). Secara umum rasio-rasio keuangan yang sering dipakai terbagi menjadi empat kelompok. (1) Rasio Likuiditas: menurut Weston (dalam Sugiono dan Untung, 2008:59) mengemukakan rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya; (2) Rasio Leverage: menurut Weston (dalam Sugiono dan Untung, 2008:59) mengemukakan rasio leverage bertujuan mengukur sejauh mana kebutuhan keuangan perusahaan dibiayai dengan dana pinjaman; (3) Rasio Profitabilitas: menurut Weston (dalam Sugiono dan Untung, 2008:60) mengemukakan rasio profitabilitas bertujuan mengukur efektivitas manajemen yang tercermin pada imbalan hasil dari investasi melalui kegiatan penjualan; (4) Rasio Pertumbuhan: menurut Weston (dalam Sugiono dan Untung, 2008:60) rasio pertumbuhan adalah rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kedudukannya dalam pertumbuhan perekonomian dan industri.

Hubungan Rasio Keuangan Dengan *Financial Distress*. *Current Ratio (CA/CL)*. Menurut Kuswandi (2008:131) current ratio merupakan perbandingan antara aset lancar dan kewajiban lancar dari kegiatan operasional, sementara itu Mardiyanto (2009:55) mengemukakan bahwa semakin tinggi aset lancar (relatif terhadap hutang lancar) semakin tinggi pula rasio lancar yang berarti semakin tinggi pula tingkat likuiditas perusahaan.

Hubungan antara current ratio dengan financial distress dijelaskan oleh Leach dan Melicher (2011:177) “ Having a high current ratio indicates liquidity that implies a low probability of financial distress” , sehingga dapat disimpulkan current ratio membandingkan antara aset lancar dengan kewajiban lancar dan semakin tinggi current asset ratio maka semakin tinggi pula tingkat likuiditas suatu perusahaan yang menyebabkan kemungkinan perusahaan untuk mengalami financial distress semakin rendah.

***Current Assets to Total Assets Ratio (CA/TA)*.** Menurut Ray dan Chakraborty (2014:372) tentang current assets to total assets “It should be worthwhile to observe that how much of that portion of total assets is occupied by the current assets”, sehingga dapat dikatakan rasio ini memberikan informasi presentase atau proporsi aset lancar terhadap total aset. Selanjutnya masih dikemukakan oleh Ray dan Chakraborty (2014:372) bahwa “The higher CATA, the higher is liquidity and vise-versa”, sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi rasio current ratio (CATA) maka semakin tinggi pula likuiditas perusahaan.

Hubungan antara likuiditas dengan financial distress dikemukakan oleh Banks (2014:3) sebagai berikut “Liquidity, which we define broadly as the availability of cash or equivalent resources, is the lifeblood of every commercial and sovereign entity. Liquidity allows expected and unexpected obligations to be met when needed so that daily business affairs can proceed uninterrupted. In the absence of sufficient cash resources, activities may be jeopardized; more importantly, the probability of encountering severe financial distress increases”, dengan kata lain masalah likuiditas dapat meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami financial distress, sehingga dapat disimpulkan semakin tinggi current asset to total assets ratio maka semakin tinggi pula likuiditas suatu perusahaan dan berakibat probabilitas terjadinya financial distress semakin berkurang.

***Working Capital to Total Assets Ratio (WC/TA)*.** Menurut Baker dan Powell (2005:50) mengemukakan kegunaan dari rasio working capital to total assets ratio sebagai berikut “This rasio provides additional liquidity information because it indicates the percentage of total assets the firm carries as net working capital. A higher ratio indicates a stronger liquidity condition”, sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio ini dapat memberikan informasi tentang likuiditas karena rasio ini mengindikasikan presentase dari total aset yang digunakan sebagai modal kerja bersih dan semakin tinggi rasio ini maka semakin kuat pula likuiditas suatu perusahaan.

Seperti yang telah dibahas sebelumnya tentang hubungan antara likuiditas dengan *financial distress* dikemukakan oleh Banks (2014:3) likuiditas dapat didefinisikan sebagai kecukupan kas atau setara kas dan dalam kondisi tidak adanya jumlah kas yang cukup maka dapat membahayakan keberlangsungan kegiatan perusahaan dan kemungkinan menghadapi kesulitan keuangan meningkat dengan kata lain masalah likuiditas dapat meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami financial distress, sehingga dapat disimpulkan semakin tinggi working capital to total assets ratio maka semakin tinggi pula

likuiditas suatu perusahaan dan berakibat probabilitas terjadinya financial distress semakin berkurang.

Long-term Debt to Equity Ratio (LTD/EQ). Menurut Rich, dkk. (2013:603) mengemukakan bahwa long-term debt to equity ratio adalah “The long-term debt-to-equity ratio provides information on the proportion of capital provided by creditors and by stockholders”, dengan kata lain dapat dikatakan bahwa rasio ini dapat memberikan informasi mengenai proporsi penggunaan long-term debt sebagai modal. Semakin tinggi rasio ini semakin tinggi pula proporsi penggunaan long-term debt sebagai modal.

Hubungan long-term debt to equity ratio dengan financial distress dikemukakan oleh Shinsa (2009:550) “The higher the portion of long-term debt in the capital structure, the higher the probability that the firm will be in financial crisis”, sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi Long-term debt to equity ratio, maka proporsi long-term debt yang tinggi dan semakin tinggi pula probabilitas perusahaan mengalami financial distress.

Total Liabilities to Total Assets Ratio (TL/TA). Menurut Fitriyah dan Hariyati (2013) rasio ini memperlihatkan proporsi seluruh aset yang didanai oleh hutang. Hal ini sesuai dengan pengertian total liabilities to total assets (TL/TA) menurut Agtarap dan Juan (2007:335) “Total debts to total assets ratio show the share of the creditors to the total assets of the business”, sehingga dapat disimpulkan total liabilities to total assets ratio menunjukkan bagian kepemilikan dari kreditor terhadap aset.

Hubungan antara total Liabilities to Total Assets Ratio dan financial distress dikemukakan oleh Fried, dkk. (2013:120) “Firms with high financial leverage ratios relative to other firms in their industry have a greater likelihood of financial distress and bankruptcy. One measure of financial leverage is the debt ratio, which is total liabilities divided by total assets”, sehingga dapat disimpulkan semakin tinggi total liabilities to total assets ratio maka semakin tinggi pula kemungkinan terjadinya financial distress.

Earning Before Interest and Tax to Total Assets Ratio (EBIT/TA). Menurut Loeffler dan Posch (2011:5) menyatakan”. . . . EBIT/TA measure historic and current profitability”, selanjutnya menurut Moyer, dkk. (2008:546) menyatakan “Profitability is measured by the rate of (operating) return on total assets; that is, EBIT/total assets”. Uraian diatas menjelaskan bahwa EBIT to total assets ratio dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas jangka pendek, dimana profitabilitas diukur dengan tingkat pengembalian operasi terhadap total aset dan semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi pula tingkat profitabilitas suatu perusahaan.

Hubungan profitabilitas dengan financial distress dikemukakan oleh Barth, dkk. (2012:215) “Empirically, more profitable firm are less likely to suffer financial distress”, sehingga dapat disimpulkan semakin tinggi EBIT to total assets ratio maka semakin tinggi pula profitabilitas suatu perusahaan dan berakibat probabilitas terjadinya financial distress semakin berkurang.

Net Income to Total Assets Ratio (NI/TA). Menurut Mayo (2013:292) tentang rasio return on asset yang menyatakan “This ratio measures the return on the firm’s resources. It is an all-ecompassing measure of performance that indicates the total that management is able to achieve on all the firm’s assets”.

Hubungan net income to total assets ratio dengan profitabilitas diungkapkan oleh Johnston dan Johnston (2006:92) bahwa "*Return on assets (ROA), sometimes referred to as return on investment, measures a company's profitability relative to total assets*", sehingga dapat disimpulkan bahwa return on assets (net income to total assets) mengukur profitabilitas perusahaan terhadap total aset yang dimiliki perusahaan atau dengan kata lain mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang dimilikinya dan semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi pula tingkat profitabilitas suatu perusahaan.

Hubungan profitabilitas dengan financial distress yang dikemukakan oleh Barth, dkk. (2012:215) yang telah dijelaskan sebelumnya yang intinya semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin berkurang, sehingga dapat disimpulkan semakin tinggi net income to total assets ratio maka semakin tinggi pula profitabilitas suatu perusahaan dan berakibat probabilitas terjadinya financial distress semakin berkurang.

Net Income to Equity Ratio (NI/EQ). Menurut Fitriyah dan Hariyati (2013) rasio NI/EQ menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak atau net income dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan, sedangkan menurut Mayo (2013:292) mengemukakan tentang net income to total equity ratio bahwa "Although return on assets gives an aggregate measure of the firm's performance, it does not tell how well management is performing for the stokholders. This performance is indicated by the return on equity". Uraian tersebut menjelaskan bahwa net income to equity ratio atau biasa disebut return on equity dapat mengindikasikan seberapa baik performa manajemen terhadap para pemegang saham, hal ini tidak dapat dijelaskan oleh return on asset.

Hubungan net income to total equity ratio dengan profitabilitas dikemukakan oleh Johnston dan Johnston (2006:92) "Return on equity (ROE) is a measure of the profitability of the capital provided by shareholder", sehingga dapat disimpulkan bahwa return on equity (net income to equity) mengukur profitabilitas perusahaan terhadap modal yang disediakan oleh pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi pula tingkat profitabilitas suatu perusahaan.

Hubungan profitabilitas dengan financial distress yang dikemukakan oleh Barth, dkk. (2012:215) yang telah dijelaskan sebelumnya yang intinya semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka kemungkinan terjadinya financial distress semakin berkurang, sehingga dapat disimpulkan semakin tinggi net income to equity ratio maka semakin tinggi pula profitabilitas suatu perusahaan dan berakibat probabilitas terjadinya financial distress semakin berkurang.

Penelitian mengenai *financial distress* telah dilakukan sejak dulu baik di luar negeri maupun di Indonesia. Seperti di Yordania penelitian dilakukan oleh Al-khatib dan Al-horani (2012) penelitian ini menggunakan *logistic regression* dan *discriminant analysis*. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang *listing* di *Amman Stock Exchange* dan diperdagangkan secara reguler. Hasil penelitian menunjukan ROE dan ROA serta beberapa rasio keuangan lainnya seperti CA/CL, CL/TFA, CL/EQ, WC/EQ, EBT/TA, RE/TA, EQ/TL, FA/EQ dan S/EQ dapat memprediksi *financial distress*. Sedangkan rasio-rasio lainnya tidak dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*.

Sementara di Malaysia penelitian dilakukan oleh Alifiah (2013) di dua sektordengan menggunakan metode regresi logit. Sektor yang dijadikan sampel adalah sektor produk

konsumsi dan sektor produk industri. Hasilnya rasio keuangan yang signifikan terhadap *financial distress* di sektor produk konsumsi adalah rasio *financial leverage* TL/TA, rasio aktivitas S/TA dan rasio likuiditas WC/TA. Sedangkan rasio keuangan yang signifikan terhadap *financial distress* di sektor produk industri adalah rasio likuiditas CA/CL. Sedangkan rasio rasio keuangan yang tidak signifikan terhadap *financial distress* adalah rasio likuiditas CA-INV/CL dan rasio profitabilitas NI/TA.

Sedangkan di Indonesia sendiri telah banyak peneliti yang meneliti masalah ini. Almilia (2006) melakukan penelitian tentang *financial distress* dengan menggunakan metode *multinomial logit* dengan membentuk tiga model (1) model yang memasukkan rasio yang berasal dari laporan laba rugi dan neraca, (2) model yang memasukkan rasio keuangan yang berasal dari laporan arus kas dan (3) model yang memasukkan rasio keuangan yang berasal dari laporan laba rugi, neraca dan laporan arus kas. Almilia menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ), sedangkan variabel independen yang digunakan adalah rasio yang diteliti oleh Platt dan Platt (2002), Luciana dan Kristijadi (2003) dan Nur Fadrih (1999). Hasil penelitian Almilia rasio-rasio yang dapat memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan untuk: model (1) adalah TL/TA; model (2) adalah CFFO/TA, CFFO/CL dan model (3) adalah CA/TA, TL/TA, NFA/TA, CFFO/CL, CFFO/TS dan CFFO/TL. Sedangkan rasio-rasio lainnya tidak dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*.

Penelitian *financial distress* juga dilakukan oleh Widarjo dan Setiawan (2009) dengan menggunakan regresi logit pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian menunjukkan rasio likuiditas CA/CL, CA-INV-TR/CL, Rasio Leverage TL/TA, CL/TA dan rasio pertumbuhan GROWTH-S tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* sedangkan rasio likuiditas CA-INV/CL dan rasio Profitabilitas NI/TA berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*.

Selanjutnya penelitian tentang *financial distress* dilanjutkan oleh Juniarti (2013) penelitian ini menggunakan metode *logit regression* dan *probit regression*. Pada penelitian ini sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor *infrastructure, transportation & utility, commercial, services* dan *hotel*. Sedangkan selain variabel yang mewakili keadaan fundamental perusahaan dalam bentuk rasio peneliti juga menyisipkan variabel *good corporate governance*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa hanya rasio *net profit margin* saja yang signifikan membedakan perusahaan yang sehat dengan perusahaan dalam kondisi *financial distress*, sedangkan variabel lain seperti *good corporate governance*, Likuiditas CA/CL, *Financial Leverage* TL/TA tidak terbukti signifikan membedakan antara perusahaan yang sehat dan perusahaan dalam kondisi *financial distress*.

Ahmad (2013) juga melakukan penelitian dengan menggunakan metode regresi logit. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian yang didapat dari penelitian ini menyimpulkan bahwa rasio CA/TA, CA/CL, NI/TA, NI/EQ, S/TA, WC/TA, *Educational Background* (EDU) dan *Related experience* (EXP) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan rasio TL/TA, TL/TQ berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Fitriyah dan Hariyati (2013) dengan metode regresi logit, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan satu tahun sebelum *financial distress*(t-1) dan dua tahun sebelum *financial distress* (t-2). Hasilnya rasio keuangan yang secara parsial berpengaruh satu tahun sebelum *financial distress* (t-1) adalah *financial leverage* TL/TA, profitabilitas EBIT/TA sedangkan rasio

keuangan yang secara parsial berpengaruh dua tahun sebelum *financial distress* (t-2) adalah profitabilitas NI/TA. Sedangkan rasio keuangan yang secara parsial tidak berpengaruh pada periode tahun sebelum *financial distress* adalah: likuiditas CA/CL, CA/TA, WC/TA; *leverage* LTD/EQ dan profitabilitas NI/EQ.

Hipotesis. Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap permasalahan yang masih harus dibuktikan kebenarannya lewat suatu penelitian, hipotesis dari penelitian ini adalah:

- H_{a1} : Rasio CA/CL berpengaruh terhadap *financial distress*.
- H_{a2} : Rasio CA/TA berpengaruh terhadap *financial distress*.
- H_{a3} : Rasio WC/TA berpengaruh terhadap *financial distress*.
- H_{a4} : Rasio LTD/EQ berpengaruh terhadap *financial distress*.
- H_{a5} : Rasio TL/TA berpengaruh terhadap *financial distress*.
- H_{a6} : Rasio EBIT/TA berpengaruh terhadap *financial distress*.
- H_{a7} : Rasio NI/TA berpengaruh terhadap *financial distress*.
- H_{a8} : Rasio NI/EQ berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pada penelitian ini seluruh hipotesis diatas akan diuji pada 1 (satu) tahun sebelum *financial ditress* (t-1), 2 (dua) tahun sebelum *financial ditress* (t-2) dan 3 (tiga) tahun sebelum *financial ditress* (t-3).

METODE

Populasi Dan Teknik Pemilihan Sampel. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2009-2013, populasi adalah keseluruhan unsur yang menjadi subjek penelitian sedangkan bagian dari populasi disebut sampel (Aritonang, 2007:95). Penelitian ini akan menggunakan metode pemilihan *purposive sampling* yang bertujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan pertimbangan dan kriteria yang telah ditentukan. Kriteria pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur, melakukan listing berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2013, perusahaan menyajikan laporan keuangan dalam satuan mata uang rupiah selama periode 2009-2013 dan perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit yang berakhir pada tanggal 31 Desember.

Operasionalisasi Variabel. Dalam penelitian ini terdapat tiga periode 2009-2011 untuk observasi dan penentuan variabel-variabel independen yang diambil secara terpisah untuk setiap tahunnya sehingga terdapat variabel-variabel independen untuk periode 2009, 2010 dan 2011 (periode 2009-2011 diambil karena pada periode ini mulai terjadi gejala-gejala beberapa perusahaan manufaktur *go public* yang mengarah kepada kondisi *financial distress* akibat pengaruh krisis 2008) dan dua periode 2012-2013 untuk observasi dan penentuan variabel dependen (periode 2012 dan 2013 digunakan untuk penentuan variabel dependen secara bersama-sama dengan melakukan perhitungan rata-rata), sehingga secara keseluruhan kita mempunyai tiga kelompok variabel-variabel independen di tiap-tiap tahun sebelum *financial distress* dan satu kelompok variabel dependen yang akan disandingkan dengan masing-masing kelompok variabel-variabel independen.

Dalam penelitian ini variabel dependen yang diteliti adalah *financial distress*, dimana *financial distress* adalah tahap penurunan keuangan perusahaan yang terjadi

sebelum terjadi kebangkrutan. Menurut Altman, dkk. dan Alrajaby (dalam Al-khatib dan Al-horani, 2012) perusahaan sukses dan perusahaan yang gagal diklasifikasikan berdasarkan rata-rata laba per lembar saham selama periode pengamatan. Perusahaan dianggap berada dalam *financial distress* jika rata-rata laba per lembar saham untuk perusahaan adalah kurang dari satu dan tidak mengalami *financial distress* (sehat) jika rata-rata laba per saham lebih besar dari satu.

Dalam penelitian ini *financial distress* adalah variabel *dummy*, dimana untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* (perusahaan sehat) memiliki nilai variabel *dummy* (0) sedangkan untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* memiliki variabel *dummy* (1). Sedangkan terdapat delapan variabel independen yang akan dalam penelitian ini variabel-variabel tersebut dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

Current Ratio (CA/CL). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya dengan aset lancarnya. Current ratio dihitung dengan rumus:

$$\text{Rasio CA/CL} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Current Assets to Total Assets Ratio (CA/TA). Rasio ini menunjukkan proporsi aset lancar atas total aset yang dimiliki perusahaan. Current Assets to total assets ratio dihitung dengan rumus:

$$\text{Rasio CA/TA} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Total Assets}}$$

Working Capital to Total Assets Ratio (WC/TA). Rasio ini menunjukkan perbandingan modal kerja dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Rasio Working capital to total assets ratio dihitung dengan rumus:

$$\text{Rasio WC/TA} = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$$

Working Capital dihitung dengan rumus:

$$\text{Working Capital} = \text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}$$

Long-term Debt to Equity Ratio (LTD/EQ). Rasio ini menunjukkan besarnya hutang jangka panjang dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Long-term debt to equity ratio dihitung dengan rumus:

$$\text{Rasio LTD/EQ} = \frac{\text{Long-term Debt}}{\text{Equity}}$$

Total Liabilities to Total Assets Ratio (TL/TA). Rasio ini menunjukkan proporsi aset perusahaan yang didanai oleh hutang. Total liabilities to total assets ratio dihitung dengan rumus:

$$\text{Rasio TL/TA} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Earning Before Interest and Tax to Total Assets Ratio (EBIT/TA). Rasi menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba operasi dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya. Earning before interest and tax to total assets ratio dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Rasio EBIT/TA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$$

Net income to total Assets Ratio (NI/TA). Rasi menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya. Net income to total asset ratio dihitung dengan rumus:

$$\text{Rasio NI/TA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

Net Income to Equity (NI/EQ). Rasi menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan memanfaatkan ekuitas yang dimilikinya. Net income to equity ratio dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Rasio NI/EQ} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Equity}}$$

Teknik Pengumpulan Data. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah teknik kepustakaan (*library research*) dan studi dokumentasi data. Teknik kepustakaan dilakukan dengan mempelajari berbagai teori yang berasal dari buku, jurnal, serta literatur lain yang berhubungan dengan penelitian ini. Sedangkan dalam studi dokumentasi data, data yang diambil bersumber dari laporan keuangan historis perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia BEI pada tahun 2009-2013.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yakni data yang diperoleh pihak lain (Aritonang, 2007:202). Data sekunder yang dimaksud berupa laporan keuangan historis yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui www.idx.co.id dan Indonesian Capital Market Electronic Library (IcaMel).

Teknik Pengolahan Data. Pengolahan data merupakan bagian yang penting dalam penelitian karena pada dasarnya pengolahan data ini menjadikan data yang telah dikumpulkan menjadi berguna untuk pengujian hipotesis. Sebelum dilakukan pengolahan data dalam penelitian ini. Terlebih dahulu dilakukan perhitungan matematis dari data yang

bersumber dari laporan keuangan menjadi rasio-rasio keuangan dengan program *Excel* 2013 yang akan menghasilkan variabel-variabel yang akan diolah. Variabel-variabel tersebut akan diolah dengan menggunakan program *Statistical Package for the Social Sciences (SPSS)* versi 21. Pengolahan data yang dilakukan secara garis besar meliputi, analisis statistik deskriptif dan pengujian-pengujian terhadap model yang diperlukan sebelum melakukan pengujian hipotesis.

Seluruh rangkaian mulai dari perhitungan, analisis statistik deskriptif dan pengujian-pengujian terhadap model yang diperlukan sebelum melakukan pengujian hipotesis dilakukan untuk masing-masing periode tahun sebelum *financial distress* (t-n), sehingga seluruh rangkaian pengolahan data akan dilakukan sebanyak tiga kali.

Perlu diketahui bahwa pada penelitian ini pengujian asumsi klasik tidak diperlukan, karena penelitian ini menggunakan model regresi logistik. Menurut Osborne (2014:100) "*There are no distributional assumption regarding logistic regression, and as such, it is not necessary to worry about non-normally distributed residuals*". hal ini sesuai dengan pernyataan Ghozali (2012:333) ". . . hal ini dapat dianalisis dengan *logistic regression* karena tidak perlu asumsi normalitas data pada variabel bebasnya". Berikut pengolahan data yang dilakukan:

Menilai Model *Fit*. Menurut Ghozali (2012:340) menilai overall *fit* model terhadap data adalah langkah pertama yang harus dilakukan sebelum melakukan analisis dengan *logistik regression*. Pengujian ini dilakukan untuk menentukan apakah model yang dihipotesiskan *fit* dengan data. Terdapat beberapa tes statistik untuk menilai hal ini: (1) Uji L: Menurut Ghozali (2012:340) Likelihood L dari model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input. Pengujian ini dilakukan dengan mentransformasikan L menjadi -2LogL . Output SPSS memberikan dua nilai -2LogL dalam pengujian yaitu untuk model yang hanya memasukkan konstanta saja dan untuk model yang memasukkan konstanta dan variabel bebas. Jika terjadi penurunan antara nilai dari -2LogL untuk model yang hanya memasukkan konstanta (-2LogL awal) dengan nilai dari -2LogL untuk model yang memasukkan konstanta dan variabel bebas (-2logL akhir) maka dapat disimpulkan model *fit* dengan data. (2) Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test: Menurut Ghozali(2012:341) *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* menguji apakah data empiris cocok atau sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan *fit*). Jika nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* statistik sama dengan atau kurang dari 0,05 maka dapat dikatakan terdapat perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *Goodness of Fit Test* tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Sebaliknya jika nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* statistik lebih dari 0,05 maka dapat dikatakan model cocok dengan data observasinya sehingga *Goodness of Fit Test* baik karena model dapat memprediksi nilai observasinya atau dengan kata lain model *fit* dengan data.

Uji Tingkat Ketepatan Klasifikasi. Pengujian ini dimaksudkan untuk melihat ketepatan model yang dibentuk yang dapat dilihat dengan tabel klasifikasi. Menurut Ghozali (2012:342) tabel klasifikasi 2 x 2 menghitung nilai estimasi yang benar dan salah. Pada kolom merupakan dua nilai prediksi variabel dependen dalam hal penelitian ini (1) untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* dan (0) untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*, sedangkan pada baris menunjukkan nilai observasi

sesungguhnya dari variabel dependen (1) untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* dan (0) untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Pada model yang sempurna, maka semua kasus akan berada pada diagonal dengan tingkat peramalan 100%. Jika terdapat *homoskedasitas*, maka presentase yang benar akan sama untuk kedua baris.

Teknik Pengujian Hipotesis. Setelah pengujian-pengujian yang diperlukan telah dilakukan, maka penelitian ini dilanjutkan dengan melakukan pengujian hipotesis untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis dilakukan untuk masing-masing periode tahun sebelum *financial distress* (t-n), sehingga seluruh rangkaian pengolahan data akan dilakukan sebanyak tiga kali. Adapun teknik-teknik pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Uji Signifikansi. Menurut Ghazali (2012:342) estimasi parameter dan interpretasinya dapat dilihat pada *output SPSS* pada bagian *Variable in Equation*. Dari tabel tersebut kita dapat melihat variabel-variabel independen apa saja yang signifikan dan berpengaruh terhadap variabel dependen. Karena pada penelitian ini menggunakan regresi logistik dengan metode *stepwise* maka hanya variabel-variabel independen yang signifikan dan berpengaruh secara terhadap variabel dependen saja yang ditampilkan pada *step* paling akhir.

Persamaan Regresi Logistik. Menurut Ghazali (2012:333) regresi logit sebetulnya mirip dengan analisis diskriminan yaitu digunakan ketika kita ingin menguji probabilitas terjadinya variabel dependen dapat dipredikasi dengan variabel independennya. Model regresi logistik yang digunakan dalam penelitian ini:

$$\ln \frac{p}{1-p} = b_0 + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + \dots + b_n X_n$$

$\ln(p/1-p)$ = Probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*.

$X_1 \dots X_n$ = Variabel-variabel rasio keuangan.

$b_0 \dots b_n$ = Koefisien regresi.

Uji koefisien determinasi. Pengujian koefisien determinasi dilakukan dengan melihat *Cox* dan *Snell's Square* dan *Nagelkerke's R Square*. Menurut Ghazali (2012:341) *Cox* dan *Snell's Square* merupakan ukuran yang mencoba meniru R^2 pada *multiple regression* yang didasarkan pada teknik estimasi *likelihood* dengan nilai maksimum kurang dari 1 sehingga sulit diinterpretasikan. *Nagelkerke's R Square* merupakan modifikasi dari koefisien *Cox* dan *Snell's* untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 sampai 1. Hal ini dilakukan dengan membagi nilai *Cox* dan *Snell's* dengan nilai maksimumnya. Nilai *Nagelkerke's R²* dapat diinterpretasikan seperti nilai R^2 pada *multiple regression*. Besarnya variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen dijelaskan oleh nilai *Nagelkerke's R²*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian Periode 1 Tahun Sebelum Financial Distress (t-1). Pada Uji L hasil menunjukkan nilai $-2\log L$ awal $>$ nilai $-2\log L$ akhir ($94,173 > 42,239$) dan terjadi penurunan antara nilai dari $-2\log L$ untuk model yang hanya memasukkan konstanta (-

2LogL awal) dengan nilai dari -2LogL untuk model yang memasukkan konstanta dan variabel bebas (-2logL akhir), sedangkan pada pengujian *Hosmer Lemeshow's Goodness of Fit Test* menunjukkan nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit* memiliki probabilitas signifikansi 0.867 nilai tersebut lebih dari 0,05 ($0,867 > 0,05$). Dari kedua hasil pengujian diatas dapat disimpulkan bahwa model telah *fit* dengan data sehingga model mampu memprediksi nilai observasinya. Sedangkan pada uji tingkat ketepatan klasifikasi menunjukkan tingkat ketepatan klasifikasi secara keseluruhan 92,5%. Sehingga dapat disimpulkan berarti ketepatan model penelitian ini adalah sebesar 92,5%.

Tabel 1. Hasil Uji Signifikasi Periode 2011

	B	Sig.
TL_TA2011	5.227	.014
NI_TA2011	-27.637	.001
Constant	-3.640	.004

Berdasarkan uji signifikasi menunjukkan bahwa variabel-variabel yang signifikan adalah TL/TA dan NI/TA. Variabel TL/TA memiliki tingkat signifikansi 0,014 nilai tersebut kurang dari 0,05 ($0,014 < 0,05$) sedangkan variabel NI/TA memiliki tingkat signifikansi 0.001 nilai tersebut kurang dari 0,05 ($0,001 < 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan hanya variabel TL/TA dan NI/TA saja yang signifikan pada 0.05 dan dapat dikatakan berpengaruh terhadap *financial distress*. Persamaan regresi logistik yang dibentuk sebagai berikut:

$$\ln \frac{p}{1-p} = -3,640 + 5,227 TL/TA - 27,637 NI/TA$$

Sedangkan uji koefisien determinasi menunjukkan nilai *Nagelkerke's R²* yang di dapat sebesar 0,672. Yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen sebesar 67,2% sedangkan sisanya 32,8% dijelaskan oleh faktor lainnya.

Hasil Penelitian Periode 2 Tahun Sebelum Financial Distress (t-2). Pada Uji L hasil menunjukkan nilai -2LogL awal > nilai -2logL akhir ($94,173 > 46,093$) dan terjadi penurunan antara nilai dari -2LogL untuk model yang hanya memasukkan konstanta (-2LogL awal) dengan nilai dari -2LogL untuk model yang memasukkan konstanta dan variabel bebas (-2logL akhir), sedangkan pada pengujian *Hosmer Lemeshow's Goodness of Fit Test* menunjukkan nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit* memiliki probabilitas signifikansi 0.827 nilai tersebut lebih dari 0,05 ($0,827 > 0,05$). Dari kedua hasil pengujian diatas dapat disimpulkan bahwa model telah *fit* dengan data sehingga model mampu memprediksi nilai observasinya. Sedangkan pada uji tingkat ketepatan klasifikasi menunjukkan tingkat ketepatan klasifikasi secara keseluruhan 88,2%. Sehingga dapat disimpulkan berarti ketepatan model penelitian ini adalah sebesar 88,2%.

Tabel 2. Uji Signifikasi Periode 2010

	B	Sig.
TL_TA2010	4.285	.022
NI_EQ2010	-23.310	.004
Constant	-2.154	.069

Berdasarkan uji signifikansi menunjukkan bahwa variabel-variabel yang signifikan adalah TL/TA dan NI/EQ. Variabel TL/TA memiliki tingkat signifikansi 0,022 nilai tersebut kurang dari 0,05 ($0,022 < 0,05$) sedangkan variabel NI/EQ memiliki tingkat signifikansi 0,004 nilai tersebut kurang dari 0,05 ($0,004 < 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan hanya variabel TL/TA dan NI/EQ saja yang signifikan pada 0.05 dan dapat dikatakan berpengaruh terhadap *financial distress*. Persamaan regresi logistik yang dibentuk sebagai berikut:

$$\text{Ln} \frac{p}{1-p} = -2,154 + 4,285\text{TL/TA} - 23,310\text{NI/EQ}$$

Sedangkan uji koefisien determinasi menunjukkan nilai *Nagelkerke's R²* yang di dapat sebesar 0,634. Yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen sebesar 63,4% sedangkan sisanya 36,6% dijelaskan oleh faktor lainnya.

Hasil Penelitian Periode 3 Tahun Sebelum Financial Distress (t-3). Pada Uji L hasil menunjukkan nilai -2LogL awal $>$ nilai -2logL akhir ($94,173 > 59,750$) dan terjadi penurunan antara nilai dari -2LogL untuk model yang hanya memasukkan konstanta (-2LogL awal) dengan nilai dari -2LogL untuk model yang memasukkan konstanta dan variabel bebas (-2logL akhir), sedangkan pada pengujian *Hosmer Lemeshow's Goodness of Fit Test* menunjukkan nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit* memiliki probabilitas signifikansi 0,957 nilai tersebut lebih dari 0,05 ($0,957 > 0,05$). Dari kedua hasil pengujian diatas dapat disimpulkan bahwa model telah *fit* dengan data sehingga model mampu memprediksi nilai observasinya. Sedangkan pada uji tingkat ketepatan klasifikasi menunjukkan tingkat ketepatan klasifikasi secara keseluruhan 84,9%. Sehingga dapat disimpulkan berarti ketepatan model penelitian ini adalah sebesar 84,9%.

Tabel 2. Uji Signifikansi Periode 2010

	B	Sig.
TL_TA2009	4.977	.000
NI_TA2009	-12.730	.001
Constant	-3.977	.000

Berdasarkan uji signifikansi menunjukkan bahwa variabel-variabel yang signifikan adalah TL/TA dan NI/TA. Variabel TL/TA memiliki tingkat signifikansi 0,014 nilai tersebut kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) sedangkan variabel NI/TA memiliki tingkat signifikansi 0,001 nilai tersebut kurang dari 0,05 ($0,001 < 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan hanya variabel TL/TA dan NI/TA saja yang signifikan pada 0.05 dan dapat dikatakan berpengaruh terhadap *financial distress*. Persamaan regresi logistik yang dibentuk sebagai berikut:

$$\text{Ln} \frac{p}{1-p} = -3,977 + 4,977\text{TL/TA} - 12,730\text{NI/TA}$$

Sedangkan uji koefisien determinasi menunjukkan nilai *Nagelkerke's R²* yang di dapat sebesar 0,486. Yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan

oleh variabilitas variabel independen sebesar 48,6% sedangkan sisanya 51,4% dijelaskan oleh faktor lainnya.

PENUTUP

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah diuraikan dan pengujian yang telah dibahas sebelumnya maka dapat ditarik beberapa kesimpulan berkaitan dengan penelitian yang dilakukan, kesimpulan tersebut dapat dijabarkan sebagai berikut.

Pertama, rasio keuangan yang berpengaruh terhadap *financial distress* pada periode satu tahun sebelum *financial distress* (t-1) adalah rasio TL/TA (*total liabilities to total assets*) dengan tingkat signifikansi 0.014 dan rasio NI/TA (*net income to total assets*) dengan tingkat signifikansi 0.001. Dimana tingkat signifikansi rasio TL/TA dan rasio NI/TA lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dikatakan rasio TL/TA dan rasio NI/TA signifikan pada 0.05.

Kedua, rasio keuangan yang berpengaruh terhadap *financial distress* pada periode dua tahun sebelum *financial distress* (t-2) adalah rasio TL/TA (*total liabilities to total assets*) dengan tingkat signifikansi 0.022 dan rasio NI/EQ (*net income to equity*) dengan tingkat signifikansi 0.004. Dimana tingkat signifikansi rasio TL/TA dan rasio NI/EQ lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dikatakan rasio TL/TA dan rasio NI/EQ signifikan pada 0.05.

Ketiga, rasio keuangan yang berpengaruh terhadap *financial distress* pada periode tiga tahun sebelum *financial distress* (t-3) adalah rasio TL/TA (*total liabilities to total assets*) dengan tingkat signifikansi 0.000 dan rasio NI/TA (*net income to total assets*) dengan tingkat signifikansi 0.001. Dimana tingkat signifikansi rasio TL/TA dan rasio NI/TA lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dikatakan rasio TL/TA dan rasio NI/TA signifikan pada 0.05.

Berdasarkan uraian kesimpulan diatas maka dapat diketahui bahwa hipotesis H_{a5} yang menyatakan bahwa rasio TL/TA berpengaruh terhadap *financial distress* diterima untuk periode satu tahun sebelum *financial distress* (t-1), periode dua tahun sebelum *financial distress* (t-2) dan periode tiga tahun sebelum *financial distress* (t-3) dan H_{a7} yang menyatakan bahwa rasio NI/TA berpengaruh terhadap *financial distress* diterima untuk periode satu tahun sebelum *financial distress* (t-1) dan periode tiga tahun sebelum *financial distress* (t-3). Sedangkan hipotesis H_{a8} yang menyatakan rasio NI/EQ berpengaruh terhadap *financial distress* hanya diterima untuk satu periode yaitu periode dua tahun sebelum *financial distress* (t-2). Diterimanya hipotesis H_{a5} yang menyatakan bahwa rasio TL/TA berpengaruh terhadap *financial distress* dalam penelitian ini, sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Almilia (2006), Ahmad (2013), Alifiah (2013) dan Fitriyah dan Hariyati (2013) namun bertentangan atau tidak sesuai dengan hasil penelitian Widarjo dan Setiawan (2009) Al-khatib dan Al-horani (2012) dan Juniarti (2013).

Diterimanya H_{a7} yang menyatakan bahwa rasio NI/TA berpengaruh terhadap *financial distress* dalam penelitian ini, sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Widarjo dan Setiawan (2009), Al-khatib dan Al-horani (2012), Ahmad (2013) dan Fitriyah dan Hariyati (2013) namun bertentangan atau tidak sesuai hasil penelitian dengan Almilia (2006) dan Alifiah (2013). Diterimanya hipotesis H_{a8} yang menyatakan rasio NI/EQ berpengaruh terhadap *financial distress* penelitian ini, sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Al-khatib dan Al-horani (2012) dan Ahmad (2013) namun

bertentangan atau tidak sesuai dengan hasil penelitian Almilia (2006) dan Fitriyah dan Hariyati (2013).

DAFTAR RUJUKAN

- Agtarap, Donatila. dan Juan, San. (2007) *Fundamental of accounting basic accounting principles simplified for accounting student*. Bloomington: AuthorHouse.
- Ahmad, Gatot N. (2013) *Analysis of financial distress in Indonesian stock exchange*. *Rev. Integr. Bus. Econ. Res.* Vol. II.(2).hal. 521-533.
- Alifiah, Mohd N. (2013) *Prediction of financial distress companies in Malaysia: a comparison between consumer products and industrial*. 2nd International Conference On Management, Economics And Finance (2nd ICMEF 2013).
- Al-khatib, Hazem B. dan Al-Horani, Alaa. (2012) *Predicting financial distress of public company listed in Amman stock exchange*. *European Scientific Journal* July edition VII, (15). hal. 1-17.
- Almilia, Luciana S. dan Kristijadi, Emanuel. (2003) *Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi financial distress perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. *Jurnal Akuntansi dan Auditing (JAAI)* Vol.XII. (2). hal. 1-27.
- Almilia, Luciana S. (2006) *Prediksi kondisi financial distress perusahaan go public dengan menggunakan analisis multinomial logit*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* Vol. XII.(1). hal. 1-26.
- Altman, E. I. (1968) *Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy*. *Journal of Finance* Vol. XXIII. (4). hal. 589-609.
- Arifin, Johar. (2007) *Cara cerdas menilai kinerja perusahaan (aspek finansial dan non finansial) berbasis komputer*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Aritonang, Lerbin R. (2007) *Teori dan praktik riset pemasaran*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Baker, Kent. dan Powell, Gary. (2005). *Understanding financial management a practical guide*. Oxford: Blackwell Publishing.
- Banks, Erik. (2014) *Liquidity risk* (2nd ed.). Hampshire: Plagrave Macmillan.
- Barth, James R., dkk. (2012) *Research handbook on international banking and governance*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing.
- Brigham, Eugene. dan Ehrhardt, Michael. (2013) *Financial management: theory & practice* (14th ed.). Mason: Cengage Learning.
- Dwijayanti, Patricia F. (2010) *Penyebab, dampak, dan prediksi dari financial distress serta solusi untuk mengatasi financial distress*. *Jurnal Akuntansi Kontemporer II*.(2). hal. 191-205.
- Fabozzi, Frank J. dan Drake, Pamela P. (2009) *Finance: capital markets, financial management, and investment management*. Hoboken: John Wiley & Sons.
- Fachrudin, Kharia A. (2008) *Kesulitan keuangan perusahaan dan personal*. Medan: USU Press.
- Fitriyah, Ida. dan Hariyati. (2013) *Pengaruh rasio keuangan terhadap financial distress pada perusahaan properti dan real estate*. *Jurnal Ilmu Manajemen I*. (3). hal. 760-773.
- Fried, Gil., dkk. (2013) *Sport finance* (3rd ed.). Champaign: Human Kinetics.
- Fuad, M., dkk. (2006) *Pengantar bisnis*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Gaughan, Patrick A. (2010) *Mergers, acquisitions, and corporate restructurings* (5th ed.). Hoboken: John Wiley & Sons.

- Ghozali, Imam. (2012) Aplikasi analisis multivariate dengan program ibm spss 20. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Graham, John. dan Smart, Scott. (2011) Introduction to corporate finance (3rd ed.). Mason: Cengage Learning.
- Hery. (2009) Akuntansi intermediate ilustrasi, problem dan solusi buku satu. Jakarta: Grasindo.
- Johnston, David. dan Johnston, Daniel. (2006) Introduction to oil company financial analysis. Tulsa: PennWell Corporation.
- Juniarto. (2013) Good corporate governance and predicting financial distress using logistic and probit regression model. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.XV.(1). hal. 43-50.
- Kuswandi. (2008). Memahami rasio rasio keuangan bagi orang awam. Jakarta: Elex Media komputindo.
- Leach, J. dan Melicher, Ronald W. (2011) Entrepreneurial finance (4th ed.). Mason: Cengage Learning.
- Löeffler, Gunter. dan Posch, Peter N. (2011) Credit risk modeling using excel and vba (2nd ed.). Chichester: John Wiley & Sons.
- Mardiyanto, Handono. (2009) Inti sari manajemen keuangan teori, soal dan jawaban. Jakarta: Grasindo.
- Mayo, Herbert B. (2013) Investments an introduction (11th ed.). Mason: Cengage Learning.
- Moyer, R Charles., dkk. (2008) Contemporary financial management (11th ed.). Mason: Cengage Learning.
- Myers, Terence., dkk. (2009) Cch financial and estate planning guide (18th ed.). Chicago: Wolters Kluwer Business.
- Osborne, Jason W. (2014) Best practices in logistic regression. California: Sage Publications.
- Porter, Garry. dan Norton, Curtis. (2012) Financial accounting the impact on decision makers (8th ed.). Mason: Cengage Learning.
- Rahman, Arif. (2013) Panduan akuntansi dan perpajakan. Jakarta: TransMedia Pustaka.
- Ray, Nilanjan. dan Chakraborty, Kaushik. (2014) Strategic business infrastructure development and contemporary issues in finance. Hershey: Business Science Reference (an imprint of IGI Global).
- Rich, Jay S., dkk. (2013) Cornerstone of financial accounting (3rd ed.). Mason: Cengage Learning.
- Sharan, Vyuptakesh. (2008) Fundamental financial management (2nd ed.). Delhi: *Dorling Kindersley*.
- Shinsa, Gokul. (2009). Financial statement analysis. New-Delhi: PHI Learning Private.
- Sugiono, Arief. dan Untung, Edy. (2008) Panduan praktis dasar analisa laporan keuangan pengetahuan dasar bagi mahasiswa dan praktisi perbankan. Jakarta: Grasindo.
- Widarjo, Wahyu. dan Setiawan, Doddy. (2009) Pengaruh rasio keuangan terhadap kondisi financial distress perusahaan otomotif. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol.XI. (2). hal. 107-119.