

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN LEVERAGE DALAM
MEMPREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS*
(Studi Empiris Pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI)**



Oleh:
ORINA ANDRE
2009 / 13019

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
Wisuda Periode Maret 2013**

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN LEVERAGE
DALAM MEMPREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS*
(Studi Empiris Pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI)**

Oleh :
ORINA ANDRE
2009/13019

Artikel ini disusun berdasarkan skripsi/tesis untuk persyaratan wisuda periode
Maret 2013 dan telah diperiksa/disetujui oleh kedua pembimbing.

Padang, Februari 2013

Pembimbing I



Fefri Indra Arza, SE, M.Sc., Ak
NIP. 19730213 199903 1 003

Pembimbing II



Salma Taqwa, SE, MSi., Ak
NIP. 19730723 200604 2 001

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Dalam Memprediksi *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI)

Orina Andre

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
Jl. Prof. Dr. Hamka Kampus Air Tawar Padang
Email : orinaa@ymail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas yang diukur dengan *return on asset*, likuiditas yang diukur dengan *current ratio*, dan leverage yang diukur dengan *debt ratio* dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini tergolong penelitian kausatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2006 sampai 2010. Sedangkan sampel penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 46 perusahaan sampel. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesia capital market directory* dan *www.idx.co.id*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik.

Berdasarkan hasil analisis regresi logistik dengan tingkat signifikansi 5%, maka hasil penelitian ini menyimpulkan: (1) profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan nilai *wald test* sebesar 7.167 dan nilai signifikansi $0.007 < 0.05$, (2) likuiditas tidak berpengaruh terhadap dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan nilai *wald test* sebesar 2.374 dan nilai signifikansi $0.123 > 0.05$, (3) leverage mempunyai pengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan nilai *wald test* sebesar 17.995 dan nilai signifikansi $0.000 < 0.05$.

Berdasarkan hasil penelitian diatas, disarankan: (1) Bagi perusahaan, dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan tindakan-tindakan perbaikan sebelum *financial distress* berkembang menjadi parah dan menyebabkan kebangkrutan; (2) Bagi akademisi dan peneliti selanjutnya, dapat menambah sebuah bukti empiris dan ilmu pengetahuan mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage dalam memprediksi *financial distress*, sehingga dapat menjadi masukan dalam penelitian yang sejalan dengan ini; (3) Bagi investor, dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat.

Kata Kunci : Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, *Financial Distress*

Abstract

This study aimed to examine the effect of profitability, as measured by return on asset, liquidity as measured by current ratio, and leverage as measured by debt ratio in predicting financial distress in a variety of industrial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX).

This study considered the causative research. The population in this study are all various industrial companies listed on the Stock Exchange in 2006 until 2010. While the sample was determined by the method of purposive sampling to obtain a sample of 46 companies. Types of data used is secondary data obtained from the Indonesian capital market directory and www.idx.co.id. The method of analysis used is logistic regression analysis.

Based on the results of multiple regression analysis with a significance level of 5%, the results of the study concluded: (1) profitability has a negative and significant effect in predicting financial distress in a variety of industrial companies listed on the Indonesia Stock Exchange with a wald test value is positive amounted to 7.167 and 0.007 significance value < 0.05 , (2) liquidity has no effect in predicting financial distress in a variety of industrial companies listed on the Indonesia Stock Exchange with a wald test value is positive amounted to 2.374 and 0.123 significance value > 0.05 , (3) leverage has a positive and significant effect in predicting financial distress in a variety of industrial companies listed on the Indonesia Stock Exchange with a wald test value is positive amounted to 17.995 and 0.000 significance value < 0.05 .

Based on the above results, it is suggested: (1) For the company, it can be used as consideration in performing corrective actions before it develops into severe financial distress and lead to bankruptcy, (2) For academics and researchers turn, can increase an empirical and scientific evidence knowledge about the impact of profitability, liquidity and leverage in predicting financial distress, which can be input in line with this research, (3) For the investor, it can be used as a consideration in making the right investment decisions.

Keywords : Profitability, Liquidity, Leverage, *Financial Distress*

PENDAHULUAN

Menurut Wahyu (2009), persaingan antar perusahaan yang semakin ketat menyebabkan biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan semakin tinggi, hal ini akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Apabila suatu perusahaan tidak mampu untuk bersaing maka perusahaan tersebut akan mengalami kerugian, yang pada akhirnya bisa membuat suatu perusahaan mengalami *financial distress*. Masalah keuangan yang dihadapi suatu perusahaan apabila dibiarkan berlarut-larut dapat mengakibatkan terjadinya kebangkrutan.

Menurut Platt dalam Luciana (2004), *financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Apabila hal ini tidak segera diselesaikan akan berdampak besar pada perusahaan-perusahaan seperti hilangnya kepercayaan dari *stakeholder*, dan bahkan perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

Menurut Rayenda (2007), *financial distress* terjadi karena perusahaan tidak mampu mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangan sehingga menyebabkan perusahaan mengalami kerugian operasional dan kerugian bersih untuk tahun yang berjalan. Lebih lanjut, dari kerugian yang terjadi akan mengakibatkan defisiensi modal dikarenakan penurunan nilai saldo laba yang terpakai untuk melakukan pembayaran dividen, sehingga total ekuitas secara keseluruhan pun akan mengalami defisiensi. Kondisi tersebut mengindikasikan suatu perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang pada akhirnya jika perusahaan tidak mampu keluar dari kondisi tersebut di atas, maka perusahaan tersebut akan mengalami kepailitan.

Menurut Luciana (2003), suatu perusahaan yang dikategorikan mengalami *financial distress* adalah jika perusahaan tersebut mengalami laba operasi negatif selama dua tahun berturut-turut. Perusahaan yang

mengalami laba operasi selama lebih dari setahun menunjukkan telah terjadi tahap penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan. Jika tidak ada tindakan perbaikan yang dilakukan manajemen perusahaan maka perusahaan dapat mengalami kebangkrutan. Beberapa perusahaan yang mengalami *financial distress* diantaranya adalah PT Karwell Indonesia Tbk, PT Tifico Fiber Tbk dan PT Eratex Djaja Tbk. PT Karwell Indonesia mengalami *financial distress* pada tahun 2008 hingga 2010, PT Tifico Fiber Tbk mengalami *financial distress* pada tahun 2006 hingga 2009 dan PT Eratex Djaja mengalami *financial distress* pada tahun 2008 hingga 2010. Di samping mengalami laba operasi negatif selama dua tahun berturut-turut. Perusahaan-perusahaan tersebut juga mengalami masalah pada rasio profitabilitas, likuiditas dan leverage.

Perusahaan yang mengalami *financial distress* pada umumnya rasio profitabilitasnya negatif. Sementara itu rasio likuiditas perusahaan yang mengalami *financial distress* umumnya berada di bawah 1, yang berarti asset lancar perusahaan tidak mampu menutupi utang lancar perusahaan. Rasio leverage perusahaan yang mengalami *financial distress* pada umumnya lebih besar dari 1, artinya jumlah utang perusahaan lebih besar dibandingkan total asset perusahaan.

Platt dalam Luciana (2004) menyatakan kegunaan informasi jika suatu perusahaan mengalami *financial distress* sebagai berikut :

1. Mempercepat tindakan manajemen mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.
2. Pihak manajemen dapat mengambil tindakan merger atau *take over* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik.
3. Memberikan tanda peringatan awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

Menurut Luciana (2004), prediksi kekuatan keuangan suatu perusahaan pada umumnya

dilakukan oleh pihak eksternal perusahaan, seperti: investor, kreditor, auditor, pemerintah, dan pemilik perusahaan. Pihak-pihak eksternal perusahaan biasanya bereaksi terhadap sinyal *distress* seperti: penundaan pengiriman, masalah kualitas produk, hilangnya kepercayaan dari para pelanggan, tagihan dari bank atau kreditor, dan lain sebagainya.

Menurut Etty dalam Rayenda (2007), analisis laporan keuangan dapat menjadi salah satu alat untuk memprediksi kesulitan keuangan. Laporan keuangan dapat dijadikan dasar untuk mengukur kesehatan suatu perusahaan melalui rasio-rasio keuangan yang ada. Maka melalui analisis laporan keuangan akan diperoleh rasio-rasio keuangan perusahaan yang menggambarkan tentang kondisi keuangan perusahaan, rasio-rasio keuangan inilah yang merupakan indikator yang digunakan untuk memprediksi terjadinya *financial distress*.

Menurut Altman (2008:239), *In general, ratios measuring profitability, liquidity, leverage, and solvency, and multidimensional measures, like earnings and cash flow coverage, prevailed as the most significant indicators.*

Untuk mendeteksi kesulitan keuangan/*financial distress* suatu perusahaan dapat digunakan analisis rasio keuangan. Secara umum rasio-rasio seperti profitabilitas, likuiditas, leverage dan cakupan arus kas berlaku sebagai indikator yang paling signifikan dalam memprediksi kesulitan keuangan maupun kebangkrutan.

Rasio profitabilitas dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*. Menurut Mamduh (2007:83), rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Rasio ini dicerminkan dalam *Return On Asset (ROA)*. Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen aset.

Menurut Wahyu (2009), profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan aset perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset. Dengan adanya efektivitas dari penggunaan aset perusahaan maka akan mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, maka perusahaan akan memperoleh penghematan dan akan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan usahanya. Dengan adanya kecukupan dana tersebut maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* di masa yang akan datang akan menjadi lebih kecil.

Selain rasio profitabilitas, rasio likuiditas juga dapat digunakan untuk memprediksi terjadinya *financial distress*. Menurut Hendra (2009:199), rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo. Rasio likuiditas yang biasa dipakai dalam berbagai penelitian adalah rasio lancar (*current ratio*). *Current ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya.

Menurut Toto (2008:20), ketidakmampuan membayar kewajiban secara tepat waktu akan langsung dirasakan oleh kreditor, terutama kreditor yang berhubungan dengan operasional perusahaan (*supplier*). Menurut Luciana (2003), hal ini telah mengindikasikan adanya sinyal *distress* yang menyebabkan adanya penundaan pengiriman dan masalah kualitas produk. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil.

Selain rasio likuiditas, rasio leverage juga dapat digunakan sebagai indikator untuk memprediksi terjadinya *financial distress*. Menurut Keown (2008:83), rasio utang/leverage menunjukkan seberapa banyak

hutang yang digunakan untuk membiayai aset-aset perusahaan. Rasio leverage yang biasa digunakan adalah rasio utang (*debt ratio*) yaitu total utang dibagi dengan total aktiva. Informasi rasio utang ini juga penting karena melalui rasio utang, kreditur dapat mengukur seberapa tinggi risiko utang yang diberikan kepada suatu perusahaan.

Menurut Lenox *et al* dalam Pasaribu (2008), kebangkrutan biasanya diawali dengan terjadinya *moment* gagal bayar, hal ini disebabkan semakin besar jumlah hutang, semakin tinggi probabilitas *financial distress*. Perusahaan dengan banyak kreditor akan semakin cepat bergerak ke arah *financial distress*, dibanding perusahaan dengan kreditor tunggal. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Financial Distress

Menurut Mamduh (2007:278), *financial distress* dapat digambarkan dari dua titik ekstrem yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek sampai insolvel. Kesulitan keuangan jangka pendek biasanya bersifat jangka pendek, tetapi bisa berkembang menjadi parah. Indikator kesulitan keuangan dapat dilihat dari analisis aliran kas, analisis strategi perusahaan, dan laporan keuangan perusahaan.

Menurut Wruck dalam Sari (2005), *financial distress* merupakan suatu penurunan kinerja (laba), sedangkan Elloumi dan Gueyie dalam Sari (2005) mengategorikan perusahaan dengan *financial distress* apabila selama dua tahun berturut-turut mengalami laba operasi negatif. Namun, Classens dalam

Sari (2005), mendefinisikan perusahaan yang berada dalam kesulitan keuangan yaitu perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* (rasio laba usaha terhadap biaya bunga) kurang dari satu. McCue dalam Sari (2005), mendefinisikan *financial distress* sebagai arus kas negatif. Menurut Sari (2005), *financial distress* adalah suatu konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi dimana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan.

Menurut Platt dalam Luciana (2004), *financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Menurut Platt dalam Luciana (2004), kriteria perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah : (1) beberapa tahun memperoleh laba bersih operasi negatif; (2) menghentikan pembayaran dividen; dan (3) mengalami restrukturisasi besar atau penghentian usaha.

Menurut Rayenda (2007), *financial distress* terjadi karena perusahaan tidak mampu mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangan perusahaannya yang bermula dari kegagalan dalam mempromosikan produk yang dibuatnya yang menyebabkan turunnya penjualan sehingga dengan pendapatan yang menurun dari sedikitnya penjualan memungkinkan perusahaan mengalami kerugian operasional dan kerugian bersih untuk tahun yang berjalan. Lebih lanjut, dari kerugian yang terjadi akan mengakibatkan defisiensi modal dikarenakan penurunan nilai saldo laba yang terpakai untuk melakukan pembayaran dividen, sehingga total ekuitas secara keseluruhan pun akan mengalami defisiensi. Jika hal ini terus terjadi, maka tidak mustahil bahwa suatu saat total kewajiban perusahaan akan melebihi total aktiva yang dimilikinya. Kondisi seperti yang telah disebutkan di atas mengasosiasikan suatu perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang pada akhirnya jika perusahaan tidak mampu keluar dari kondisi tersebut di

atas, maka perusahaan tersebut akan mengalami kepailitan.

Menurut Altman (2008:239),

In general, ratios measuring profitability, liquidity, leverage, and solvency, and multidimensional measures, like earnings and cash flow coverage, prevailed as the most significant indicators.

Untuk mendeteksi kesulitan keuangan perusahaan dapat digunakan analisis rasio keuangan. Secara umum rasio-rasio seperti profitabilitas, likuiditas, leverage dan cakupan arus kas berlaku sebagai indikator yang paling signifikan dalam memprediksi kesulitan keuangan maupun kebangkrutan.

Rasio-Rasio Keuangan Dalam Memprediksi *Financial Distress*

a. Laporan Keuangan

Laporan keuangan menurut SAK No.1 adalah bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan. Laporan keuangan yang lengkap meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan, catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian dari laporan keuangan.

Menurut Indra (2010:297), tujuan umum laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja dan arus kas suatu entitas yang berguna bagi sejumlah pemakai untuk membuat dan mengevaluasi keputusan mengenai alokasi sumber daya yang dipakai suatu entitas dalam aktivitasnya guna mencapai tujuan.

b. Analisis Laporan Keuangan

Foster dalam Luciana (2003), menyatakan empat hal yang mendorong analisis laporan keuangan dilakukan dengan model rasio keuangan yaitu:

1. Untuk mengendalikan pengaruh perbedaan besaran antar perusahaan atau antar waktu.
2. Untuk membuat data menjadi lebih memenuhi asumsi alat statistik yang digunakan.
3. Untuk menginvestigasi teori yang terkait dengan dengan rasio keuangan.
4. Untuk mengkaji hubungan empiris antara rasio keuangan dan estimasi atau prediksi variabel tertentu (seperti kebangkrutan atau *financial distress*)

Menurut Kasmir (2008:66), tujuan pokok analisis keuangan adalah memprediksi kinerja perusahaan pada periode-periode yang akan datang. Laporan ini biasanya memberikan indikator-indikator bagaimana kondisi perusahaan pada periode-periode berikutnya. Menurut Kasmir (2008:66), hasil analisis laporan keuangan akan memberikan informasi tentang kekuatan dan kelemahan perusahaan. Dengan mengetahui kelemahan perusahaan, manajemen akan dapat melakukan tindakan perbaikan. Dengan adanya kelemahan dan kekuatan yang dimiliki maka akan tergambar kinerja perusahaan. Hasil analisis laporan keuangan ini tercermin dalam rasio-rasio keuangan perusahaan. Rasio-rasio keuangan yang dihasilkan dari analisis laporan keuangan inilah yang merupakan indikator yang digunakan untuk memprediksi terjadinya *financial distress*.

c. Rasio Keuangan Sebagai Alat Untuk Memprediksi *Financial Distress*

Pengertian rasio keuangan menurut James Van Horne dalam Kasmir (2008:104), merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dari

hasil rasio keuangan ini akan terlihat kesehatan suatu perusahaan.

Menurut Brigham dan Daves (2003), tanda-tanda potensi *financial distress* biasanya terbukti dalam analisis rasio jauh sebelum perusahaan benar-benar gagal. Hal ini diperkuat oleh Whitaker (1999:2), yang menyatakan bahwa *financial distress* bukan hanya masalah pada saat perusahaan *default* tetapi juga dimulai ketika terjadinya peningkatan kemungkinan atau probabilitas perusahaan mengalami *default*. Menurut Ety dalam Rayenda (2007), rasio keuangan bermanfaat dalam memprediksi kesulitan keuangan bisnis untuk periode satu sampai lima tahun sebelum bisnis tersebut benar-benar bangkrut.

1. Profitabilitas

Menurut Hendra (2009:199), profitabilitas adalah rasio yang mengukur seberapa besar efektivitas manajemen atau eksekutif perusahaan yang dibuktikan dengan kemampuan menciptakan keuntungan.

Menurut Wahyu (2009), profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan aset perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset. Dengan adanya efektivitas dari penggunaan aset perusahaan maka akan mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, maka perusahaan akan memperoleh penghematan dan akan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan usahanya. Dengan adanya kecukupan dana tersebut maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan menjadi lebih kecil.

Menurut Keown (2008:88), indikator yang dapat digunakan sebagai pengukuran profitabilitas perusahaan adalah ROA (*Return On Asset*) yang merupakan

pengembalian atas aset yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan bersih perusahaan. Menurut Keown (2008:89) ROA dapat dihitung dengan rumus berikut:

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

2. Likuiditas

Menurut Lukman (2004:40), likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan aktiva lancar yang tersedia.

Menurut John (2010:241), ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya merupakan suatu masalah likuiditas yang ekstrem, masalah ini dapat mengarah pada penjualan investasi dan asset lainnya yang dipaksakan, dan bahkan mengarah pada kesulitan insolvabilitas dan kebangkrutan. Menurut Toto (2008:20), ketidakmampuan membayar kewajiban secara tepat waktu akan langsung dirasakan oleh kreditor, terutama kreditor yang berhubungan dengan operasional perusahaan (*supplier*). Menurut Luciana (2003), hal ini telah mengindikasikan adanya sinyal *distress* yang menyebabkan adanya penundaan pengiriman dan masalah kualitas produk. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil.

Menurut Lukman (2004:44), tidak ada ketentuan mutlak tentang berapa tingkat *current ratio* yang dianggap baik atau yang harus dipertahankan oleh suatu perusahaan karena biasanya tergantung dari jenis usaha yang dijalankan perusahaan. Akan tetapi tingkat *current ratio* sebesar 2 sudah dianggap baik. Menurut Wild (2010:44), rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

3. Leverage

Menurut Kasmir (2008:113), rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauhmana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang.

Menurut Van Horne (2005) dalam Meilinda (2012), leverage menekankan pada peran penting pendanaan utang bagi perusahaan dengan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan utang. Menurut Toto (2008:91), semakin besar jumlah utang maka semakin besar potensi perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan kebangkrutan. Menurut Lenox *et al* dalam Pasaribu (2008), kebangkrutan biasanya diawali dengan terjadinya *moment* gagal bayar, hal ini disebabkan semakin besar jumlah hutang, semakin tinggi probabilitas *financial distress*. Perusahaan dengan banyak kreditor akan semakin cepat bergerak ke arah *financial distress*, dibanding perusahaan dengan kreditor tunggal. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar.

Salah satu rasio yang dipakai dalam mengukur leverage adalah *debt ratio*. Menurut Hendra (2009:201), rasio ini dapat diukur dengan rumus berikut :

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Penelitian Terdahulu

1. Penelitian Wahyu widardjo dan Doddy setyawan pada tahun 2009, penelitian ini berusaha menguji pengaruh rasio keuangan terhadap kondisi *financial*

distress perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI pada tahun 2004-2006. Penelitian ini menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, *financial leverage*, dan pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini adalah bahwa likuiditas yang diukur *current ratio* dan *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan likuiditas yang diukur dengan *quick ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

2. Penelitian Mahde Salehi pada tahun 2009. Penelitian ini berusaha menguji faktor-faktor yang dapat digunakan sebagai prediktor *financial distress* pada Bursa Efek Iran. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa data akuntansi yang mencakup likuiditas, profitabilitas dan rasio utang dapat memprediksi kasus kesulitan keuangan, dengan tingkat klasifikasi yang tinggi.
3. Penelitian Pasaribu pada tahun 2008. Penelitian ini berusaha menguji pengaruh likuiditas, solvabilitas, leverage, efisiensi, profitabilitas, dan arus kas terhadap prediksi kondisi *financial distress* perusahaan yang terdaftar di BEJ pada tahun 2002-2006. Rasio-rasio yang diuji dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas, solvabilitas, leverage, efisiensi, profitabilitas, dan rasio arus kas. Penetapan *financial distress* dilakukan dengan 6 indikator yaitu: 1) Perusahaan yang memiliki nilai EVA negatif; 2) Perusahaan yang rasio *asset turn over*-nya sebesar 40%; 3) Perusahaan yang rasio *current ratio*-nya sebesar 50%; 6) Perusahaan yang rasio *gross profit margin*-nya sebesar 19%; 7) Perusahaan yang rasio *debt to total asset*-nya sebesar 66%; 8) Perusahaan yang rasio *debt to equity ratio*-nya sebesar 11,7%. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa aspek

kinerja likuiditas dan solvabilitas perusahaan berpengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

4. Penelitian Luciana Spica Almilia pada tahun 2006, berusaha menguji prediksi kondisi *financial distress* perusahaan *go public* dengan menggunakan analisis multinomial logit periode tahun 1998-2001. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Daya klasifikasi total model ini adalah sebesar 79.0%, rasio *Cash Flow From Operation to Total Asset* dan *Cash Flow From Operation to Current Liabilities* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Daya klasifikasi total model ini adalah sebesar 58.0%. Pada model ketiga yaitu model yang memasukkan rasio keuangan yang berasal dari laporan laba rugi, neraca dan laporan arus kas menunjukkan bahwa rasio *Current Asset to Total Asset*, *Total Liabilities to Total Asset*, *Net Fixed Asset to Total Asset*, *Cash Flow From Operation to Current Liabilities*, *Cash Flow From Operation to Total Sales* dan *Cash Flow From Operation to Total Liabilities* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Daya klasifikasi total model ini adalah sebesar 79,6%.
5. Penelitian Luciana spica almilia dan Kristijadi pada tahun 2003. Penelitian ini berusaha menguji rasio-rasio keuangan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta 1998-2001. Penelitian ini menguji rasio *profit margin*, likuiditas, efisiensi operasi, profitabilitas, *financial leverage*, posisi kas, dan rasio pertumbuhan. Hasil penelitian ini adalah seluruh rasio-rasio keuangan tersebut dapat digunakan dalam memprediksi *financial distress* dan rasio-rasio yang

paling dominan dalam memprediksi *financial distress* adalah rasio profitabilitas, *financial leverage*, rasio likuiditas dan rasio pertumbuhan.

6. Penelitian Koes pranowo, Noer azam achsani, Alder H. Manurung. Penelitian ini menguji faktor-faktor yang menentukan *financial distress emerging market economy* pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2004-2008. Hasil penelitian ini adalah variabel keuangan yang berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan perusahaan adalah rasio lancar, rasio efisiensi, dan rasio leverage.

Kerangka Konseptual

Financial distress merupakan tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan dan apabila hal ini dibiarkan berlarut-larut maka akan menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan. *Financial distress* berawal ketika perusahaan mengalami kerugian operasional yang terus menerus sehingga menyebabkan defisiensi modal. *Financial distress* ini dapat dilihat dengan berbagai cara, seperti kinerja perusahaan yang semakin menurun, ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya, adanya penghentian pembayaran dividen, masalah arus kas yang dihadapi perusahaan, kesulitan likuiditas, adanya pemberhentian tenaga kerja, dan kondisi-kondisi lainnya yang mengindikasikan kesulitan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan. Untuk mendeteksi *financial distress* suatu perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan perusahaan. Secara umum rasio profitabilitas, likuiditas, dan leverage berlaku sebagai indikator yang signifikan.

Rasio profitabilitas merupakan yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Semakin merugi perusahaan semakin tinggi probabilitasnya untuk mengalami *financial distress*. Artinya semakin rendah profitabilitas

perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin besar.

Rasio likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan aktiva lancar yang tersedia. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil.

Rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauhmana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar. Kebangkrutan biasanya diawali dengan terjadinya *moment* gagal bayar, hal ini disebabkan semakin besar jumlah hutang, semakin tinggi probabilitas *financial distress*. Perusahaan dengan banyak kreditor akan semakin cepat bergerak ke arah *financial distress*, dibanding perusahaan dengan kreditor tunggal.

Berdasarkan uraian diatas maka dapat digambarkan kerangka konseptual seperti pada **Gambar 1. Kerangka Konseptual (lampiran)**

Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan sementara atau kesimpulan sementara atas masalah yang hendak diteliti. Perumusan hipotesis dilakukan berdasarkan pada literatur yang telah ada. Hipotesis-hipotesis yang dibentuk dalam penelitian ini didasarkan pada penelitian sebelumnya, sehingga diharapkan hipotesis tersebut cukup valid untuk diuji.

Berdasarkan teori dan latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan

sebelumnya maka dapat dibuat beberapa hipotesis terhadap permasalahan sebagai berikut:

H₁ : Semakin besar profitabilitas perusahaan maka semakin kecil probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*.

H₂ : Semakin besar likuiditas perusahaan maka semakin kecil probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*.

H₃ : Semakin besar leverage perusahaan maka semakin besar probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka penelitian ini tergolong penelitian kausatif (*causative*). Kausatif merupakan penelitian dengan menggunakan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini menguji hubungan antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y). Dimana penelitian ini bertujuan untuk melihat seberapa besar variabel bebas mempengaruhi variabel terikat. Penelitian ini berusaha menjelaskan pengaruh Profitabilitas (X₁), Likuiditas (X₂) dan Leverage (X₃) sebagai variabel independen dalam memprediksi *Financial Distress* (Y) pada perusahaan yang aneka industri terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai variabel dependen.

Populasi dan Sampel

Populasi merupakan keseluruhan objek yang memenuhi syarat-syarat tertentu dan berkaitan dengan masalah yang diteliti. Populasi yang akan diamati dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan aneka industri yang terdaftar di BEI selama tahun pengamatan yaitu dari tahun 2006 sampai 2010, dengan jumlah populasi sebanyak 200 perusahaan yang telah *go public*.

Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel yang didasarkan pada kriteria tertentu. Kriteria yang akan digunakan adalah:

- a. Tercatat sebagai emiten yang masih terdaftar sejak tahun 2006 sampai 2010.
- b. Perusahaan yang secara terus menerus melaporkan laporan keuangannya dari tahun 2006 sampai 2010.
- c. Perusahaan yang mengalami laba operasi negatif selama dua tahun berturut-turut serta perusahaan yang tidak mengalami laba operasi negatif selama dua tahun berturut-turut.
- d. Perusahaan yang menyampaikan data secara lengkap selama periode pengamatan tahun 2006-2010 berkaitan dengan variabel profitabilitas, likuiditas, dan leverage.
- e. Perusahaan tidak melakukan merger, akuisisi, dan perubahan usaha lainnya.

Berdasarkan pada criteria pemilihan sampel, maka perusahaan yang memenuhi kriteria dan dijadikan sampel dalam penelitian ini berjumlah 46 perusahaan yang ditunjukkan dalam **Tabel 1. Daftar Perusahaan Sampel (lampiran)**.

Jenis data dan sumber data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter yang diperoleh dari seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2008-2010. Sumber data adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*, www.idx.co.id, *IDX Statistics Book*.

Teknik Pengumpulan Data

Untuk memperoleh data yang diperlukan dalam penelitian ini, penulis menggunakan teknik dokumentasi dari data-data yang dipublikasikan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui situs resmi BEI, *IDX Statistics Book*, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), www.yahoo-finance.com

dan dengan cara mempelajari literatur yang berkaitan dengan permasalahan penelitian baik media cetak maupun elektronik.

Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen (Y)

Variabel terikat (*dependent variabel*) yaitu variabel dimana faktor keberadaannya dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *financial distress*. Dalam penelitian ini penentuan *financial distress* perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* jika selama dua tahun berturut-turut mengalami laba bersih operasi (*net operating income*), sedangkan perusahaan yang tidak mengalami laba operasi negatif selama dua tahun berturut-turut tidak dikategorikan mengalami *financial distress*. Untuk penentuan tahun perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah tahun pada periode variabel X dan setahun setelah periode variabel X. Variabel ini menggunakan variabel *dummy* dengan pengukuran :

1 (satu) = *Financial Distress*

0 (nol) = *Non Financial Distress*

Variabel Independen (X)

Profitabilitas (X₁)

Profitabilitas diukur dengan menggunakan Return On Asset (ROA), menurut Hendra (2009:199) rasio ini diukur dengan rumus sebagai berikut:

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

Likuiditas (X₂)

Likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio*, menurut Hendra (2009:199) rasio ini diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$Current\ Ratio = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Leverage (X₃)

Leverage diukur dengan menggunakan *Debt Ratio*. Menurut Hendra (2009:199) rasio ini diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$Debt\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aktiva}$$

Teknik Analisis Data

1. Model Analisis Regresi Logistik

Sesuai dengan tujuan penelitian dan hipotesis, maka analisis data ini bertujuan untuk mengetahui peran masing-masing variabel bebas dalam mempengaruhi variabel terikat. Analisis regresi logistik bertujuan untuk memprediksi besar variabel terikat terhadap masing-masing variabel bebas yang diketahui nilainya. Menurut Hair dalam Omy (2011), metode ini cocok digunakan untuk penelitian yang variabel dependennya bersifat kategorikal (nominal atau nonmetrik) dan variabel independennya kombinasi antara metrik dan nonmetrik seperti halnya dalam penelitian ini. Model analisisnya adalah sebagai berikut :

$$\ln \frac{P}{(1-P)} = a_0 + b_1 \text{PROF} + b_2 \text{LIQUID} + b_3 \text{LEV} + \varepsilon$$

Keterangan :

$\ln \frac{P}{(1-P)}$: Log dari perbandingan antara peluang *financial distress* dan peluang non *financial distress*

- a : Konstanta
- b₁ : Koefisien regresi dari profitabilitas
- b₂ : Koefisien regresi dari likuiditas
- b₃ : Koefisien regresi dari leverage
- ε : Error

2. Langkah-Langkah Analisis

- a. Menilai kelayakan model regresi : nilai *goodness of test* yang diukur dengan nilai *Chi-Square* pada bagian bawah uji *Hosmer and Lemeshow* harus menunjukkan angka probabilitas > 0.05, artinya tidak ada perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati. Hal ini berarti model regresi logistik layak dipakai untuk analisis selanjutnya.
- b. Menilai keseluruhan model (*overall model fit*) : dari angka *-2 Log*

Likelihood, dimana pada awal (*Block Number = 0*) angka *-2 Log Likelihood* harus turun pada *Block Number = 1*. Penurunan ini dimana *Likelihood* pada regresi logistik menunjukkan model regresi yang lebih baik.

Uji Hipotesis

Uji ini bertujuan untuk menguji pengaruh secara parsial antara variabel bebas terhadap variabel terikat dengan mengasumsikan variabel lain adalah konstan. Hal ini diperoleh dengan rumus :

$$t = \frac{\beta_n}{S\beta_n}$$

Keterangan:

B_n : Koefisien regresi masing-masing variabel

Sβ_n : Standar error dari masing-masing variabel

Hasil pengujian terhadap *t*-statistik dengan stantar signifikansi α = 5% adalah:

1. Jika sig. < α, maka Ho ditolak dan Ha diterima. Ini berarti bahwa ada pengaruh secara parsial antara variabel bebas terhadap variabel terikat.
2. Jika sig. ≥ α, maka Ho diterima dan Ha ditolak. Ini berarti bahwa tidak ada pengaruh secara parsial antara variabel bebas dengan variabel terikat.

TEMUAN PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia (BEI)

Pasar modal Indonesia pertama kali berdiri pada tahun 1912 di Batavia pada masa Hindia Belanda, tetapi kemudian mengalami kevakuman sepanjang terjadinya Perang Dunia I dan II. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal tersebut dengan nama Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tanggal 10 Agustus 1977. Hingga tahun 1987 baru terdapat 24 perusahaan yang *go public*. Semenjak tahun 2007 pasar modal Indonesia

telah berganti nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu penggabungan antara BEJ dengan Bursa Efek Surabaya. Saat ini sudah terdapat 420 perusahaan yang *go public* (*IDX Fact Book 2011*) yang tergabung dalam 9 sektor industri.

Statistik Deskriptif

Sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 184 perusahaan selama rentang tahun penelitian 2006-2010. Pada tahun 2006 dan 2007 terdapat 6 perusahaan yang mengalami *financial distress*, pada tahun 2007 dan 2008 terdapat 7 perusahaan yang mengalami *financial distress*, pada tahun 2008 dan 2009 terdapat 10 perusahaan yang mengalami *financial distress*, dan pada tahun 2009 dan 2010 terdapat 9 perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Sementara itu rata-rata profitabilitas perusahaan aneka industri pada tahun 2006 adalah sebesar 2.19%, pada tahun 2007 adalah sebesar -4.6%, pada tahun 2008 sebesar -4.6% dan pada tahun 2009 sebesar 3.7%. Sedangkan rata-rata likuiditas perusahaan aneka industri pada tahun 2006 adalah sebesar 1.34, pada tahun 2007 adalah sebesar 1.39, pada tahun 2008 sebesar 1.21 dan pada tahun 2009 sebesar 1.49. Maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas perusahaan aneka industri dapat dikatakan cukup baik karena berada di atas 1. Leverage perusahaan aneka industri pada tahun 2006 adalah sebesar 0.64, pada tahun 2007 adalah sebesar 0.65, pada tahun 2008 sebesar 0.73 dan pada tahun 2009 sebesar 0.75. Leverage di atas 60% cukup beresiko, jika perusahaan tidak mampu menghasilkan laba dengan baik dengan utang yang dimiliki maka perusahaan dapat menuju kebangkrutan.

Hasil Uji Analisis Regresi Logistik

a. Uji Kelayakan Model Regresi

Berdasarkan *hosmer and lemeshow test* pada tabel 7 diperoleh nilai *Chi Square* sebesar 1.182 dengan nilai sig

sebesar 0.997. Dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai Sig lebih besar dari pada nilai alpha (0.05), yang berarti tidak adanya perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati. Itu berarti model regresi logistik bisa digunakan untuk analisis selanjutnya. Estimasi *chi-square* ditujukan untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas, likuiditas dan leverage dalam memprediksi *financial distress*.

b. Uji Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Untuk mengetahui apakah variabel bebas yang ditambahkan ke dalam model dapat secara signifikan memperbaiki model digunakan statistik -2LogL . Pada Block Number = 0 (*Beginning Block*) yaitu model pertama hanya dengan konstanta tanpa adanya variabel bebas diperoleh nilai $-2 \text{ Log Likelihood}$ sebesar 170.030. Berdasarkan tabel 8 dan tabel 9 terlihat bahwa *Block Number* 0 sebesar 170.030 dan pada *Block Number* 1 turun menjadi 88.801 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini layak digunakan.

c. Uji Analisis Regresi Logistik

Untuk menguji hipotesis digunakan uji regresi logistik yang dilakukan terhadap semua variabel yaitu profitabilitas, likuiditas dan leverage dalam memprediksi *financial distress*. Berdasarkan tabel 10 hasil pengujian adalah sebagai berikut :

$$Y = -5.387 + (-0.082) X_1 + (-0.835) X_2 + 5.891X_3$$

Angka yang dihasilkan dari pengujian tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

Konstanta (a)

Dari hasil uji analisis regresi logistik terlihat bahwa konstanta sebesar -5.387 menunjukkan bahwa tanpa adanya pengaruh dari variabel bebas yaitu profitabilitas,

likuiditas dan leverage maka probabilitas *financial distress* akan menurun sebesar 5.387.

Koefisien regresi (b) X1

Variabel profitabilitas (X1), memiliki koefisien regresi sebesar -0.082, artinya jika variabel profitabilitas meningkat sebesar satu satuan maka probabilitas *financial distress* (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0.082, dengan anggapan bahwa variabel lainnya tetap.

Koefisien regresi (b) X2

Variabel likuiditas (X2), memiliki koefisien regresi sebesar -0.835, artinya jika variabel likuiditas meningkat sebesar satu satuan maka probabilitas *financial distress* (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0.835, dengan anggapan bahwa variabel lainnya tetap.

Koefisien regresi (b) X3

Variabel leverage (X3), memiliki koefisien regresi sebesar 5.981, artinya jika variabel leverage meningkat sebesar satu satuan maka probabilitas *financial distress* (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 5.981, dengan anggapan bahwa variabel lainnya tetap.

d. Matriks Kualifikasi

Matriks kualifikasi akan menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan suatu perusahaan mengalami *financial distress*. Berdasarkan tabel 11 dapat dilihat bahwa menurut prediksi perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah 32 perusahaan, sedangkan observasi sesungguhnya menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* adalah sebanyak 18 perusahaan. Maka ketepatan model ini adalah 18/32 atau 56.3%. Dan menurut prediksi perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah sebesar 152 perusahaan, sedangkan observasi sesungguhnya menunjukkan bahwa perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah sebanyak 146

perusahaan. Maka ketepatan model ini adalah 146/152 atau 96.1%.

e. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabilitas variabel-variabel independen mampu memperjelas variabilitas variabel dependen. Koefisien determinasi pada regresi logistik dapat dilihat pada nilai *Nagelkerke R Square*.

Tabel 12 menunjukkan nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0.592, yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen adalah sebesar 59.2%, sisanya sebesar 40.8% dijelaskan oleh variabilitas variabel-variabel lain di luar model penelitian. Atau secara bersama-sama variabel profitabilitas, likuiditas dan leverage dapat menjelaskan prediksi *financial distress* sebesar 59.2%.

Uji Hipotesis

a. Hipotesis 1 (Semakin tinggi profitabilitas maka probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil)

Profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*, karena profitabilitas memiliki signifikansi sebesar $0.007 < 0.05$. Nilai *wald test* menunjukkan angka 7.167 yang lebih besar dibandingkan X^2 tabel df 1 yaitu sebesar 3.841. Dari hasil ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

b. Hipotesis 2 (Semakin tinggi likuiditas maka probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil)

Likuiditas mempunyai pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial*

distress. Nilai *wald test* menunjukkan angka 2.374 yang lebih kecil dibandingkan X^2 tabel df 1 yaitu sebesar 3.841. dan signifikansi sebesar $0.123 > 0.05$. Dari hasil ini berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya likuiditas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

c. Hipotesis 3 (Semakin tinggi leverage maka probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin besar)

Leverage mempunyai pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*, karena leverage memiliki signifikansi sebesar $0.000 > 0.05$. Nilai *wald test* menunjukkan angka 17.995 yang lebih besar dibandingkan X^2 tabel df 1 yaitu sebesar 3.841. Dari hasil ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya leverage mempunyai pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

PEMBAHASAN

Pembahasan dalam penelitian ini ditujukan untuk menjelaskan hasil penelitian sesuai dengan tujuan penelitian. Hasil pembahasan lebih lanjut akan diuraikan dalam poin-poin berikut ini :

a. Profitabilitas

Melalui regresi logistik telah diketahui bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Hasil dari pengujian tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan dan negatif dalam memprediksi *financial distress* dengan nilai signifikansi sebesar $0.007 < \alpha 0.05$ dan nilai *wald test* sebesar 7.167 yang lebih besar dibandingkan X^2 tabel df 1 yaitu sebesar 3.841. Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan dan negatif dalam memprediksi *financial distress*. Hasil

penelitian ini sesuai dengan penelitian Luciana pada tahun 2003 dan 2006 serta penelitian Mahde Salehi pada tahun 2009 yang menyatakan bahwa profitabilitas dapat digunakan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

Perusahaan aneka industri yang mengalami kondisi *financial distress* pada umumnya memiliki profitabilitas negatif. Profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan laba perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang negatif menunjukkan tidak adanya efektivitas dari penggunaan aset perusahaan untuk menghasilkan laba bersih, sehingga apabila profitabilitas suatu perusahaan terus menurun dan bahkan berjumlah negatif maka kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan akan semakin besar.

b. Likuiditas

Melalui regresi logistik telah diketahui bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Hasil dari pengujian tersebut menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan dan negatif dalam memprediksi *financial distress* dengan nilai *wald test* sebesar 2.374 yang lebih kecil dibandingkan X^2 tabel df 1 yaitu sebesar 3.841 dan signifikansi sebesar $0.123 > \alpha 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan dan negatif dalam memprediksi *financial distress*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian penelitian Wahyu pada tahun 2009 yang menyatakan bahwa likuiditas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

Likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* dikarenakan tidak adanya perbedaan yang berarti antara

likuiditas perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Ketentuan rasio likuiditas yang dianggap baik adalah berada pada kisaran 2, artinya setiap 1 hutang lancar yang dimiliki perusahaan maka tersedia 2 aset lancar untuk menutupinya. Hal ini akan lebih menjamin bahwa perusahaan akan mampu melunasi kewajiban lancarnya yang jatuh tempo secara tepat waktu sehingga potensi *financial distress* akan semakin kecil. Namun rata-rata likuiditas perusahaan aneka industri dari tahun 2006 hingga 2009 berada di atas 1, yang berarti aset lancar perusahaan mampu untuk menutupi kewajiban lancar perusahaan. Dari keseluruhan sampel yang diteliti dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang cukup signifikan pada rasio likuiditas perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

c. Leverage

Melalui regresi logistik telah diketahui bahwa leverage memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Hasil dari pengujian tersebut menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh signifikan dan positif dalam memprediksi *financial distress* dengan nilai signifikansi sebesar $0.000 > \alpha 0.05$ dan nilai *wald test* sebesar 17.995 yang lebih besar dibandingkan X^2 tabel df 1 yaitu sebesar 3.841. Maka dapat disimpulkan bahwa leverage memiliki pengaruh signifikan dan positif dalam memprediksi *financial distress*. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian Luciana pada tahun 2003 dan 2006, penelitian Pasaribu pada tahun 2008, dan penelitian Mahde Salehi pada tahun 2009, yang menyatakan bahwa leverage dapat digunakan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

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

PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2006-2010. Berdasarkan pendahuluan, kajian teori dan pengolahan data serta pembahasan yang telah dilakukan pada bab terdahulu, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2006-2010.
2. Likuiditas tidak berpengaruh dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2006-2010.
3. Leverage mempunyai pengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan aneka industri

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2006-2010.

Keterbatasan Penelitian

1. Periode prediksi dalam penelitian ini hanya terbatas untuk dua tahun prediksi.
2. Untuk pengujian model prediksi masih belum dapat menjelaskan secara sempurna rasio keuangan baik yang berasal dari laporan laba rugi, neraca dan laporan arus kas untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan.
3. Penelitian ini memproksikan kondisi *financial distress* hanya dengan satu ukuran yaitu laba operasi negatif selama dua tahun berturut-turut.

Saran

1. Untuk pihak manajemen adalah agar dapat digunakan sebagai dasar untuk melakukan tindakan-tindakan perbaikan jika telah ada indikasi bahwa perusahaan mengalami *financial distress*.
2. Untuk investor agar dapat digunakan sebagai dasar dalam mengambil keputusan yang tepat untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan.
3. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya memperpanjang periode prediksi dan periode observasi.
4. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan ukuran lain untuk memproksikan kondisi *financial distress* perusahaan atau menggunakan lebih dari satu proksi dalam menentukan *financial distress* seperti menggunakan *interest coverage ratio*, nilai buku ekuitas negatif, dan arus kas negatif.
5. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan rasio-rasio keuangan yang berasal dari neraca, laba rugi dan arus kas.

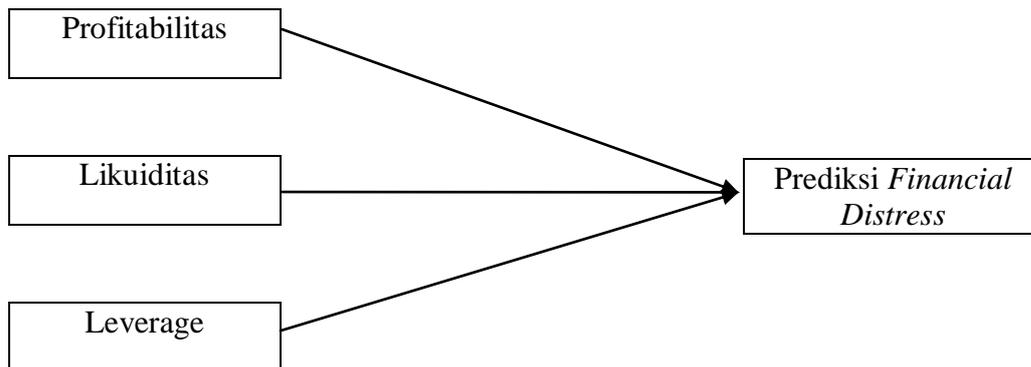
DAFTAR PUSTAKA

- Altman Edward I., Edith Hotchkiss. 2008. *Corporate Financial Distress and Bankruptcy*. Third Edition. New York : Chesnut Hill.
- Andrade dan Kaplan. 1998. "How Costly is Financial (Not Economic) Distress? Evidence from Highly Leveraged Transactions that Became Distressed". *Journal of Finance* 53, 1443-1493.
- Brahmana. 2007. *Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry*. Birmingham Business School, University of Birmingham United Kingdom.
- Feri Dwi Adrianto. *Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Financial Distress Perusahaan Mufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2009*. *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Fitria Wahyuningtyas. 2010. *Penggunaan Laba dan Arus Kas Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Bukan Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Hendra S. Raharja Putra. 2009. *Manajemen Keuangan dan Akuntansi Untuk Eksekutif Perusahaan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Indra Bastian. 2010. *Akuntansi Sektor Publik*. Yogyakarta : Erlangga.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta:PT Raja Grafindo Persada.
- Keown, Arthur J. et.al. 2008. *Manajemen Keuangan : Prinsip dan Penerapan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta : PT Indeks.
- Keown, Arthur J. et.al. 2010. *Manajemen Keuangan : Prinsip dan Penerapan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta : PT Indeks.
- Khaira, Amilia Fachruddin. 2008. *Faktor-Faktor yang Meningkatkan Peluang Survive Perusahaan yang Mengalami Kesulitan Keuangan*. *Jurnal Manajemen Bisnis*. Vol. 1 No. 1. ISSN : 1978-8339.

- Kieso, Donald, E., Jerry J. Weygantd, Terry D. Warfield. 2008. *Akuntansi Intermediate*. Jakarta:Erlangga.
- Koes Pranowo, Noer Azam Achsani, Adler. H. Manurung. 2010. "Determinant of Corporate Financial Distress in an Emerging Market Economy : An Empirical Evidence from the Indonesian Stock Exchange 2004-2008". *International Research Journal of Finance and Economics*. ISSN 1450-2887 Issue 52.
- K.R. Subramanyam dan John J. Wild. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta : Salemba Empat.
- Luciana Spica Almilia, Kristijadi. 2003. "Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *JAAI*, Vol. 7, No.2.
- Luciana Spica Almilia. 2004. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Suatu Perusahaan yang Terdaftar di BEJ", *JRAI*, Vol. 7, No.1.
- Luciana Spica Almilia. 2006. "Prediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Go Public dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. XII, No.1.
- Lukman Syamsuddin. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT Raja Grafindo.
- Mahde Salehi. 2009. *Financial Distress Prediction in Emerging Market : Empirical Evidence From Iran*. *Business Intelligence Journal*, Vol. 2. No. 2.
- Mamduh M. Hanafi, Abdul Halim. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 3. Yogyakarta : Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YPKN.
- Meilinda Triwahyuningtyas. 2012. *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress*. *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Pasaribu Rowland Bismark Fernando. 2008. *Penggunaan Binary Logit Untuk Prediksi Financial Distress Emiten di BEI*. *Jurnal Ekonomi Bisnis & Akuntansi Ventura*, Vol. 11. No. 2.
- R. Rulick Setyahadi. 2012. *Pengaruh Probabilitas Kebangkrutan Pada Audit Delay*. *Tesis*. Universitas Udayana.
- Rita Fitria. 2010. *Pengaruh Perubahan Likuiditas, Leverage dan Rasio Aktivitas Terhadap Perubahan Kinerja Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Skripsi*. Universitas Negeri Padang.
- Rr. Iramani. 2007. "Analisis Struktur Kepemilikan dan Rasio Relatif Industri Sebagai Prediktor dalam Model Kesulitan Keuangan". *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Vol. 1, No. 1, Hlm. 1-13.
- Sari Atmini. 2005. *Manfaat Laba dan Arus Kas Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Textille Mill Products dan Apparel and Other Textile Products yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. *SNA VIII Solo*.
- Tanpa Nama. 2008. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress*. *Skripsi*. IPB.
- Toto Prihadi. 2008. *7 Analisis Rasio Keuangan*. Jakarta:PPM.
- Wahyu Widarjo, Doddy Setyawan. 2009. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Otomotif". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11, No. 2, Hlm 107-119.

LAMPIRAN

Gambar 1. Kerangka Konseptual



Tabel 1. Daftar Perusahaan Sampel

No	Nama Perusahaan	Bidang Usaha
1	PT Astra Internasional Tbk	<i>Automotive and Allied Products</i>
2	PT Astra Otoparts Tbk	<i>Automotive and Allied Products</i>
3	PT Indo Kordsa Tbk	<i>Automotive and Allied Products</i>
4	PT Goodyear Indonesia Tbk	<i>Automotive and Allied Products</i>
5	PT Gadjah Tunggal Tbk	<i>Automotive and Allied Products</i>
6	PT Hexindo Adiperkasa Tbk	<i>Automotive and Allied Products</i>
7	PT Indo Mobil Sukses Internasional	<i>Automotive and Allied Products</i>
8	PT Indospring Tbk	<i>Automotive and Allied Products</i>
9	PT Intraco Penta Tbk	<i>Automotive and Allied Products</i>
10	PT Multi Prima Sejahtera Tbk	<i>Automotive and Allied Products</i>
11	PT Multiastrada Arah Sarana Tbk	<i>Automotive and Allied Products</i>
12	PT Nipress Tbk	<i>Automotive and Allied Products</i>
13	PT Prima Alloy Steel	<i>Automotive and Allied Products</i>
14	PT Selamat Sempurna Tbk	<i>Automotive and Allied Products</i>
15	PT Tunas Ridean Tbk	<i>Automotive and Allied Products</i>
16	PT United Tractor Tbk	<i>Automotive and Allied Products</i>
17	PT Polychem Indonesia Tbk	<i>Automotive and Allied Products</i>
18	PT Sepatu bata Tbk	<i>Apparel and Other Textile Products</i>
19	PT Ever Shine Tex Tbk	<i>Apparel and Other Textile Products</i>
20	PT Indorama Synthetics Tbk	<i>Apparel and Other Textile Products</i>
21	PT Karwell Indonesia Tbk	<i>Apparel and Other Textile Products</i>
22	PT Apac Citra Centertex Tbk	<i>Apparel and Other Textile Products</i>
23	PT Pan Brothers Tex Tbk	<i>Apparel and Other Textile Products</i>
24	PT Ricky Putra Globalindo	<i>Apparel and Other Textile Products</i>
25	PT Surya Intrido Makmur Tbk	<i>Apparel and Other Textile Products</i>
26	PT Indo Acidatama Tbk	<i>Apparel and Other Textile Products</i>
27	PT Argo Pantes	<i>Textile Mill Products</i>
28	PT Century Textile Industry Tbk	<i>Textile Mill Products</i>
29	PT Eratex Djaja	<i>Textile Mill Products</i>
30	PT Panasia Indosyntec Tbk	<i>Textile Mill Products</i>
31	PT Panasia Filament Inti Tbk	<i>Textile Mill Products</i>

32	PT Roda Vivatex Tbk	<i>Textile Mill Products</i>
33	PT Sunson Textile Manufacturer Tbk	<i>Textile Mill Products</i>
34	PT Tifico Fiber	<i>Textile Mill Products</i>
35	PT Unitex Tbk	<i>Textile Mill Products</i>
36	PT Sumi Indo Kabel Tbk	<i>Cables</i>
37	PT Jembo Cable Company Tbk	<i>Cables</i>
38	PT KMI Wire and Cable Tbk	<i>Cables</i>
39	PT Kabelindo Murni Tbk	<i>Cables</i>
40	PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk	<i>Cables</i>
41	PT Voksel Electric Tbk	<i>Cables</i>
42	PT Astra Graphia Tbk	<i>Electronics and Office Equipment</i>
43	PT Multipolar Tbk	<i>Electronics and Office Equipment</i>
44	PT Metrodata Electronics Tbk	<i>Electronics and Office Equipment</i>
45	PT Myoh Technology Tbk	<i>Electronics and Office Equipment</i>
46	PT Sat Nusapersada Tbk	<i>Electronics and Office Equipment</i>

Sumber: *Indonesia Capital Market Directory* dan <http://www.idx.co.id>

Hasil Analisis Regresi Logistik

Tabel 7. Hosmer and Lemeshow Test

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	1.182	8	.997

Tabel 8. Block 0 : Beginning Block

Iteration History^{a,b,c}

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients	
		Constant	
Step 1	171.827	-1.304	
0 2	170.039	-1.540	
3	170.030	-1.558	
4	170.030	-1.558	

- a. Constant is included in the model.
- b. Initial -2 Log Likelihood: 170.030
- c. Estimation terminated at iteration number 4 because parameter estimates changed by less than .001.

Tabel 9. Block 1 : Method = Enter

Iteration History^{a,b,c,d}

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients			
		Constant	Prof itabilitas	Likuiditas	Leverage
Step 1	118.809	-2.549	-.024	-.098	2.043
1 2	97.004	-3.691	-.043	-.374	3.485
3	89.932	-4.614	-.065	-.672	4.861
4	88.835	-5.229	-.079	-.812	5.697
5	88.801	-5.380	-.081	-.834	5.883
6	88.801	-5.387	-.082	-.835	5.891
7	88.801	-5.387	-.082	-.835	5.891

- a. Method: Enter
- b. Constant is included in the model.
- c. Initial -2 Log Likelihood: 170.030
- d. Estimation terminated at iteration number 7 because parameter estimates changed by less than .001.

Tabel 10. Hasil Uji Analisis Regresi Logistik

Variables in the Equation

Step		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
1	Prof itabilitas	-.082	.030	7.167	1	.007	.922
	Likuiditas	-.835	.542	2.374	1	.123	.434
	Leverage	5.891	1.389	17.995	1	.000	361.631
	Constant	-5.387	1.427	14.240	1	.000	.005

- a. Variable(s) entered on step 1: Prof itabilitas, Likuiditas, Lev erage.

Tabel 11. Matriks Kualifikasi

Classification Table^a

Observed		Predicted			
		Distress		Percentage Correct	
		Non Financial Distress	Financial Distress		
Step 1	Distress	Non Financial Distress	146	6	96.1
		Financial Distress	14	18	56.3
Overall Percentage					89.1

- a. The cut v alue is .500

Tabel 12. Koefisien Determinasi

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	88.801 ^a	.357	.592

- a. Estimation terminated at iteration number 7 because parameter estimates changed by less than .001.