

**ANALISIS RASIO KEUANGAN UNTUK MEMPREDIKSI  
KESULITAN KEUANGAN  
(STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN MANUFKTUR GO PUBLIK)**

*Wiratiwi, Triyono, dan Mardalis*

Universitas Muhammadiyah Surakarta  
Program Magister Manajemen Universitas Muhammadiyah Surakarta  
Jl. A. Yani Tromol Pos 1 Pabelan Kartasura Surakarta 57102

**ABSTRACT**

*This research is about Financial Ratio to predict Financial distress. The purpose of this research is to identify financial ratios able to be used to predict financial distress of a firm. The sample of this research consist of 281 distress firms and 130 non-distress firms, it is chosen by purposive sampling. The dependent variable is financial distress firms and the independent variable is financial ratio (profitability ratio, liquidity ratio, financial leverage ratio, operation efficiency ratio, cash position ratio and growth) The statistic method which is used to test on the research hypothesis is logistic regression. It is hypothesised that financial ratio can use to predict financial distress firms. The result show that profitability ratio, financial leverage ratio, operation efficiency ratio and cash position ratio is a significant variable to predict financial distress firms.*

**Keywords:** *financial distress, financial ratios, logistic regression.*

**PENDAHULUAN**

Krisis multi dimensi yang melanda di Indonesia pada pertengahan tahun 1997, menimbulkan banyak masalah dan penderitaan yang dialami oleh bangsa ini, terutama pada aspek ekonomi, yakni terpuruknya kegiatan ekonomi yang ditandai dengan banyaknya perusahaan swasta yang bangkrut, institusi perbankan yang dilikuidasi serta meningkatnya jumlah pengangguran. Berdasarkan catatan, dari hasil penelitian Mardalis, Edwin, (2009) menyatakan pada tahun 1997, ada 64 bank konvensional terlikuidasi dan 45 bank lain-

nya bermasalah. (*Jurnal Daya saing*, Vol.10, No. 2 Edisi Desember 2009, halaman 102 ). Kondisi itu akibat kebijakan bunga tinggi yang diterapkan pemerintah Indonesia selama krisis berlangsung. Dalam buku *East Asian economies: The Miracle, a Crisis and the Future* Krisis (Bhanoji Rao, 2001), disebutkan, Dimensi Krisis Indonesia pada tahun 1998 ternyata paling parah dibandingkan enam Negara Asia lainnya. ( Mudrajad Kuncoro dalam *Jurnal Dayasaing*, Volume 11, No. 1, Edisi Juni 2009 halaman 79).

Krisis yang terjadi itu, berdampak pada merosotnya nilai tukar rupiah yang

sangat tajam akibat adanya spekulasi dan jatuh temponya utang swasta luar negeri dalam jumlah yang besar. Dan secara bersamaan permintaan Dollar pun meningkat,

Perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) diduga mengalami kesulitan keuangan sehingga tidak mampu membayar hutangnya, hal ini disebabkan oleh faktor-faktor seperti, Mayoritas perusahaan yang go publik di BEI mempunyai pinjaman dalam bentuk Dollar Amerika, Sebagian besar perusahaan di Indonesia memperoleh proteksi dari pemerintah dan perusahaan yang go publik di BEI relatif menjual sahamnya dalam jumlah kecil (kurang dari 40%) sehingga pengawasan oleh publik kurang efektif.

Faktor-faktor tersebut dimungkinkan sebagai penyebab banyaknya perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan, akibatnya banyak perusahaan yang tidak mampu membayar hutangnya. *Financial distress* terjadi sebelum perusahaan terjadi kebangkrutan. Model *financial distress* salah satu, yang bisa untuk dikembangkan dalam perusahaan karena dengan mengetahui kondisi *financial distress* perusahaan sejak dini bisa diharapkan dapat melakukan tindakan-tindakan dalam mengantisipasi yang mengarah kepada kebangkrutan, yakni, dengan menggunakan analisis terhadap laporan keuangan dari sebuah perusahaan. Analisis ini kegunaannya untuk meramal kontinuitas atau kelangsungan hidup perusahaan. Prediksi kelangsungan hidup perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan adanya potensi kebangkrutan.

Kebangkrutan suatu perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan. Laporan Keuangan yang di-

terbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan, yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan ekonomis yang tepat. Prestasi dan kondisi keuangan suatu perusahaan perlu dinilai dengan ukuran tertentu.

Menurut Riyanto (2001:329), dalam mengadakan interpretasi dan analisa laporan finansial suatu perusahaan, seorang penganalisa finansial memerlukan adanya ukuran atau *yardstick* tertentu. Ukuran yang sering digunakan dalam analisa finansial adalah *rasio* yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua macam data finansial. Analisa rasio keuangan akan memberikan penilaian atas dasar data dan informasi yang diperoleh dari laporan keuangan yang ditunjukkan dalam bentuk rasio-rasio atau prosentase. Menurut Sartono (1996:199), analisis keuangan yang mencakup analisis rasio keuangan, analisis kelemahan dan kekuatan di bidang finansial akan sangat membantu dalam menilai prestasi manajemen masa lalu dan prospeknya dimasa datang

Penelitian yang dilakukan oleh Altman (1968) merupakan penelitian awal yang mengkaji pemanfaatan analisis rasio keuangan sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Altman menyatakan dalam penelitiannya jika perusahaan memiliki indeks kebangkrutan 2,99 atau lebih maka perusahaan tidak termasuk perusahaan yang dikategorikan akan mengalami kebangkrutan. Sedangkan perusahaan yang memiliki indeks kebangkrutan 1,81 atau kurang maka perusahaan termasuk kategori bangkrut. Dari hasil penelitiannya, Altman menemukan ada lima rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mendeteksi kebangkrut-

an perusahaan dua tahun sebelum perusahaan tersebut bangkrut. Kelima rasio tersebut terdiri dari : *cash flow to total debt*, *net income to total assets*, *total debt to total assets*, *working capital to total assets*, dan *current ratio*.

Penelitian itu menyebutkan juga bahwa rasio-rasio tertentu, terutama *likuidasi* dan *leverage*, memberikan sumbangan terbesar dalam rangka mendeteksi dan memprediksi kebangkrutan perusahaan. Model Altman ini dikenal dengan *Z-score* yaitu score yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Salah satu kelemahan *Z-score* model Altman ini adalah terletak pada penggunaan rasio EBIT. Pengungkapan dan pelaporan keuangan antara perusahaan yang satu dengan yang lain biasanya berbeda. Pada perusahaan tertentu kadangkala besarnya biaya bunga tidak dinyatakan secara eksplisit sehingga EBIT sulit diterapkan, oleh karenanya harus menggunakan EBT (*Earning Before Tax*), dan ini bisa menyebabkan beragamnya data EBIT.

Prediksi *financial distress* perusahaan menjadi perhatian dari banyak pihak. Umumnya model *financial distress* berpegang pada data-data kebangkrutan, karena data-data ini mudah diperoleh. Pada penelitian lain ditunjukkan, untuk melakukan pengujian apakah suatu perusahaan mengalami *financial distress* dapat ditentukan dengan berbagai cara, seperti Asquith, Gertner dan Scharfstein (1994) menggunakan *interest coverage ratio* untuk mendefinisikan *financial distress*; dan Whitaker (1999) mengukur *financial distress* dengan cara adanya arus kas yang lebih kecil dari utang jangka panjang saat ini.

Tetapi penelitian yang berusaha untuk memprediksi kesulitan keuangan

suatu perusahaan masih jarang dilakukan. Hal ini dikarenakan sangat sulit mendefinisikan secara obyektif permulaan adanya kesulitan keuangan. Terbatasnya usaha untuk memprediksikan kesulitan keuangan ini disebabkan tidak adanya definisi yang konsisten ketika perusahaan berada dalam tahap penurunan. Disamping itu penelitian tersebut masih terbatas pada identifikasi rasio keuangan yang berubungan dengan kesulitan keuangan, sehingga terjadi masalah ambiguitas dan kesalahan klasifikasi.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, penulis tertarik melakukan penelitian yang diberi judul “Kemampuan Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kesulitan Keuangan” (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Go Publik), penelitian ini untuk memprediksikan kemungkinan terjadinya kebangkrutan sebuah perusahaan. Serta untuk mendapatkan rumusan masalah Rasio keuangan mana yang dapat digunakan untuk memprediksi keuangan perusahaan.? Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan? Hasil studi penelitian ini bisa memberikan para kreditur (*lenders*), Investor, Otoritas Pembuat Peraturan (Regulatory Authorities), Pemerintah, Auditor, Manajer.

### **Pengertian Rasio Keuangan**

Analisis rasio (*ratio analysis*) merupakan suatu alat analisis keuangan yang sangat populer dan banyak digunakan. Namun analisis rasio dalam penerapannya sering disalah pahami. Dalam pelbagai kepentingannya analisis ini sering dilebih-lebihkan. Kita harus ingat bahwa rasio merupakan alat untuk menyediakan pandangan terhadap kondisi finansial perusahaan. Rasio-rasio keuangan pada

dasarnya disusun dengan menggabungkan angka-angka didalam atau antara neraca dan laporan rugi-laba (Hanafi:2007). Menurut Husnan (1998:560) untuk melakukan analisis rasio keuangan, diperlukan perhitungan rasio-rasio keuangan yang mencerminkan aspek-aspek tertentu. Rasio-rasio keuangan mungkin dihitung berdasarkan atas angka-angka yang ada dalam neraca saja, dalam laporan laba-rugi saja, atau pada neraca dan laba-rugi. Rasio merupakan titik awal, bukan titik akhir. Rasio yang diinterpretasikan dengan tepat mengidentifikasi area yang memerlukan investigasi lebih lanjut. Analisis rasio dapat mengungkapkan hubungan penting dan menjadi dasar perbandingan dalam menemukan kondisi dan *trend* yang sulit untuk dideteksi dengan mempelajari masing-masing komponen yang membentuk rasio (Wild, Subramanyan, Hasley:2005).

### **Pengertian Kesulitan Keuangan dan Kebangkrutan**

Salah satu aspek pentingnya analisis terhadap laporan keuangan dari sebuah perusahaan adalah kegunaannya untuk meramal kontinuitas atau kelangsungan hidup perusahaan. Prediksi kelangsungan hidup perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan adanya potensi kebangkrutan. *Financial distress* merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Kondisi kesulitan keuangan atau *Financial distress* yang dimaksud dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tidak membagikan *dividen* selama dua tahun berturut-turut dan atau nilai *ekuitasnya* negatif.

Kebangkrutan perusahaan dapat diartikan sebagai suatu keadaan atau situasi dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban debitor karena perusahaan mengalami kekurangan atau ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya. Padahal, seharusnya tujuan ekonomi perusahaan yaitu *profit*, sebab melalui laba yang diperoleh perusahaan bisa digunakan untuk mengembalikan pinjaman, bisa membiayai operasi perusahaan dan kewajiban-kewajiban yang harus dipenuhi bisa ditutup dengan laba atau aktiva yang dimiliki.

### **Hipotesis Penelitian**

Apakah rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi kesulitan keuangan pada perusahaan manufaktur go publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? Untuk membuktikan pernyataan ini, diperlukan hipotesis. Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap suatu pernyataan yang diajukan dalam perumusan masalah. Menurut Djarwanto(1996:183) hipotesis tersebut harus diujikan dan dibuktikan kebenarannya melalui penelitian dan pengevaluasian data penelitian. Studi penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris tentang rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan, yaitu sebagai berikut:

- a. Rasio profitabilitas (*profitability ratios*), mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Semakin besar rasio ini maka akan semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi. Dari perumusan di atas, sehingga hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

- $Ha_1$  = ada pengaruh antara rasio profitabilitas dengan kesulitan keuangan perusahaan.
- b. Rasio likuiditas (*liquidity ratios*), mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo. Semakin besar perbandingan aktiva dengan hutang maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Dari perumusan di atas, sehingga hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:  
 $Ha_2$  = ada pengaruh antara rasio likuiditas dengan kesulitan keuangan perusahaan.
- c. Rasio efisiensi operasi, mengukur efektivitas keputusan-keputusan investasi perusahaan dan pemanfaatan sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya. Semakin besar rasio ini maka perusahaan tersebut dianggap bisa menghasilkan penjualan yang menguntungkan. Dari perumusan di atas, sehingga hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:  
 $Ha_3$  = ada pengaruh antara rasio efisiensi operasi dengan kesulitan keuangan perusahaan.
- d. Rasio *leverage* (*leverage ratios*), mengukur tingkat sejauh mana aktiva perusahaan telah dibiayai oleh penggunaan hutang. Perusahaan yang baik mestinya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari hutang. Semakin besar rasio ini maka akan semakin kuat pula posisi modal. Dari perumusan di atas, sehingga hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:  
 $Ha_4$  = ada pengaruh antara rasio *leverage* dengan kesulitan keuangan perusahaan.
- e. Rasio posisi kas, yang mengukur kas perusahaan terhadap total aktiva perusahaan. Rasio ini menunjukkan proporsi kas terhadap total aktiva. Dari perumusan di atas, sehingga hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:  
 $Ha_5$  = ada pengaruh antara rasio posisi kas dengan kesulitan keuangan perusahaan.
- f. Rasio pertumbuhan (*growth ratios*), mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonomisnya dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri atau pasar produk tempatnya beroperasi. Semakin besar rasio ini maka dianggap bisa menggambarkan prosentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Dari perumusan di atas, sehingga hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:  
 $Ha_6$  = ada pengaruh antara rasio pertumbuhan dengan kesulitan keuangan perusahaan.

## METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur dan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang telah terdaftar sampai akhir tahun 2008, seperti yang termuat dalam *Indonesia Capital Directory* (ICMD) tahun 2008. perusahaan yang dipilih sebagai *sampel* dalam penelitian ini adalah perusahaanaan pemanufakturan yang terdaftar di BEI yang mempublikasikan laporan keuangan per -31 Desember untuk tahun buku 2005 sampai dengan 2007. Adapun Sampel dalam penelitian ini ditentukan secara *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Kriteria yang digunakan untuk



memilih sampel adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam BEI sampai akhir tahun 2007 dan terdaftar di *Indonesian Capital Market Directory 2008*.
- b. Perusahaan manufaktur yang sudah menyertakan laporan keuangan per-31 Desember 2005-2007, secara berturut-turut. Pemilihan laporan keuangan per-31 Desember karena laporan keuangan tersebut telah diaudit sehingga dapat dipercaya keakuratannya.
- c. Menggunakan mata uang Indonesia (*Rupiah*) dalam laporan keuangannya.
- d. Paling sedikit dapat dikumpulkan dari setiap perusahaan 5 observasi berturut-turut.
- e. Data *outliers* tidak diolah.

Seluruh data untuk mengembangkan model-model penelitian merupakan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur dan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sampai akhir tahun 2007. Sumber datanya sebagai berikut, 1. Pusat Data Pasar Modal Pusat Pengembangan Akuntansi (PPA) Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada Yogyakarta, 2. *Data base* laporan keuangan Pojok BEJ Universitas Diponegoro Semarang, 3. *Data base* pojok BEJ Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta, 4. Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) Jakarta, dan 5. *Indoexchange files*, serta berbagai pusat data di perguruan tinggi lain untuk melengkapi data. Dari laporan keuangan tersebut diambil informasi yang relevan dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

### Variabel Penelitian

Variabel penelitian ini, menggunakan variabel dependen dan variabel Inde-

penden. Di bawah ini diuraikan kegunaannya masing-masing variabel tersebut, yaitu: *Variabel dependen* yang digunakan dalam penelitian ini adalah kondisi kesulitan keuangan perusahaan terutama dilihat dari perusahaan yang tidak membagikan deviden selama dua tahun berturut-turut dan atau nilai ekuitasnya negatif. Sehingga untuk perusahaan sehat dinyatakan dengan 0 dan 1 untuk perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Dan *Variabel independen* yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio keuangan perusahaan yang dapat dihitung maupun yang telah tersedia dalam ICMD, kemudian dihitung perubahan relatifnya. Rasio keuangan perusahaan ini diadopsi dari Nur Fadjrih (1999) dan Luciana dan Kristijadi (2003), yaitu antara lain, Rasio Profitabilita, Rasio Likuiditas Rasio Efisiensi Operasi, Rasio Leverage, Rasio Posisi Kas, dan Rasio Pertumbuhan

### Metode Analisis Data

Di dalam analisis data pada penelitian ini, penulis menggunakan metode pendekatan kuantitatif. Metode ini digunakan dengan cara mencermati laporan keuangannya, mencari rasio-rasio finansialnya dan kemudian menganalisisnya. Pengolahan data diawali dengan kelengkapan data. Data yang tidak lengkap akan dikeluarkan dari proses pengolahan. Pengamatan terhadap perilaku data menjadi sangat penting karena dapat mengganggu analisis data. Data yang masuk *outlier* tidak diikutkan dalam analisis data.

Sesuai dengan tujuan penelitian ini yaitu, untuk mengidentifikasi rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan maka metode analisis yang digunakan adalah *regresi logit*. Pengujian pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur, dilaku-

kan dengan cara memilih komponen rasio keuangan yang akan digunakan dalam model *regresi logit*. Hal ini dilakukan untuk mendapatkan model untuk menguji pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress*. Analisis menggunakan model *regresi logit* adalah sebagai berikut: (Ghozali, 2002)

$$P_i = 1/[1 + \exp(-(\beta_0 + \beta_1 \text{Profitabilitas} + \beta_2 \text{Likuiditas} + \beta_3 \text{Efisiensi Operasi} + \beta_4 \text{Leverage} + \beta_5 \text{Posisi kas} + \beta_6 \text{Pertumbuhan}))]$$

Dimana:

- $P_i$  = Perusahaan mengalami *Financial Distress*
- $X_i - X_n$  = Variabel-Variabel Rasio Keuangan
- $\beta_0$  = Konstanta
- $\beta_1 - \beta_n$  = Koefisien Parameter
- $e_i$  = Variabel Pengganggu
- Exp = Kesalahan yang mempunyai nilai pengharapan sebesar nol.

Pada analisis *logit*, asumsi *multivariate normal distribution* diabaikan. Dengan adanya asumsi inilah maka keterbatasan yang terdapat pada teknik pengujian statistik untuk kepailitan dengan menggunakan *MDA* dapat diatasi oleh *logit*. *Logit* bersama dengan *probit analysis* (variasi dari *logit*), disebut sebagai *conditional probability model* karena *Logit* menyediakan *conditional probability* dari observasi yang berasal dalam suatu kelompok. Pertimbangan lain untuk memilih *Logit* antara lain karena *Logit model* memiliki keunggulan secara statistik. Namun demikian, model tersebut perlu dimodifikasi untuk menjamin kevalidan koefisien parameter.

Untuk menguji apakah secara parsial masing-masing variabel penjelas tersebut berhubungan dengan kesulitan keuangan

dengan cara membandingkan Wald-hitungnya dengan nilai-tabelnya atau tingkat signifikansinya. Rumus untuk menghitung Wald-hitung dari masing-masing variabel adalah sebagai berikut (Hosmer dan Lemeshow:1989).

$$\text{Wald} = \frac{\beta_i}{\text{Se}(\beta_i)}$$

Keterangan:

- $\beta_i$  = Koefisien beta dari variabel penjelas secara parsial.
- Se ( $\beta_i$ ) = Kesalahan standar dari koefisien beta variabel penjelas secara parsial.

Jika Wald-hitung lebih besar daripada nilai tabel atau sig-nya lebih kecil dari tingkat *alpha*, maka masing-masing variabel penjelas secara parsial berhubungan dengan kualitas laba. Dengan kata lain, masing-masing variabel penjelas mampu membedakan kualitas laba yang tinggi dan rendah. Disamping itu, pengujian juga didasarkan pada uji ketepatan model berdasarkan nilai *Hosmer and Lemeshow test*, *Nagelkerke R Square*, dan *Overall percentage correct*.

## HASIL PENELITIAN DAN ANALISA DATA

### Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur dan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu perusahaan yang telah terdaftar sampai akhir tahun 2008, seperti yang dimuat pada *Indonesia Capital Directory (ICMD)* tahun 2008. Perusahaan yang dipilih sebagai sampel dalam penelitian ini adalah perusahaanaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan mempublikasikan

laporan keuangan per-31 Desember untuk tahun buku 2005 sampai dengan 2007. Jumlah perusahaan itu sebanyak 137 perusahaan yang terbagi menjadi 19 subsektor yaitu meliputi: Food and Beverages, Tobacco Manufacturers, Textile mill Products, Apparel and Other Textile Products, Lumber and Wood Products, Paper and Allied Products, Chemical and Allied Products, Adhesive, Plastics and Glass Products, Cement, Metal and Allied Products, Fabricated Metal Products, Stone, Clay, Glass and Concrete Products, Cable, Electronic and Office Equipment, Automotive and Allied Products, Photographic Equipment, Pharmaceuticals, Consumer Goods.

### Deskriptif Data

Studi penelitian ini menggunakan data sekunder, data ini sebagai pengembangan model-model dalam penelitian. Adapun data sekunder ini diambil dari keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur dan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) sampai akhir tahun 2007. Sumber datanya adalah 1) Pusat Data Pasar Modal Pusat Pengembangan Akuntansi (PPA) Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada Yogyakarta, 2) *Data base* laporan keuangan Pojok BEJ Universitas Diponegoro Semarang, 3) *Data base* pojok BEJ Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta, 4) Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) Jakarta, dan 5) *Indoexchange files*, serta berbagai pusat data di perguruan tinggi lain untuk melengkapi data. Dari laporan keuangan tersebut diambil informasi yang relevan dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kondisi kesulitan keuangan perusahaan terutama dilihat dari perusahaan yang tidak mem-

bagikan *dividen* selama dua tahun berturut-turut dan atau nilai ekuitasnya negatif. Sehingga untuk perusahaan sehat dinyatakan dengan 0 dan 1 untuk perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio keuangan perusahaan yang dapat dihitung maupun yang telah tersedia dalam ICMD, kemudian dihitung perubahan relatifnya. Rasio keuangan perusahaan ini yaitu antara lain:

a. Rasio profitabilitas (*profitability ratios*)

Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Rasio yang dipilih yaitu Laba bersih terhadap penjualan (NI/S). Rasio ini biasanya disebut sebagai margin laba atas penjualan (*profit margin on sales*). Laba bersih (NI) terhadap penjualan digunakan sebagai nilai penentu yang mempengaruhi penilaian sebuah perusahaan.

$$\text{Rumus Profitabilitas} = \frac{\text{Laba bersih (NI)}}{\text{Penjualan (S)}}$$

b. Rasio likuiditas (*liquidity ratios*)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek tepat pada waktunya. Rasio yang dipilih yaitu Aktiva lancar terhadap Kewajiban lancar (CA/CL). Rasio ini biasa disebut sebagai Rasio Lancar (*Current Ratio*). Rasio ini digunakan untuk menaksir risiko hutang dalam neraca. *Current ratio* merupakan ukuran yang digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek, karena rasio tersebut menunjukkan



seberapa jauh tuntutan dari kreditur jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo.

$$\text{Rumus Likuiditas} = \frac{\text{Aktiva Lancar (CA)}}{\text{Kewajiban Lancar (CL)}}$$

c. Rasio Efisiensi Operasi

Rasio Efisiensi Operasi yang dipilih yaitu Penjualan terhadap total aktiva (S/ TA). Rasio ini menunjukkan penjualan dibagi dengan total aktiva. Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen investasi dalam setiap pos aktiva.

$$\text{Rumus Efisiensi Operasi} = \frac{\text{Penjualan (S)}}{\text{Total aktiva (TA)}}$$

d. Rasio leverage (*leverage ratios*)

Rasio ini yang dipilih yaitu Hutang Lancar terhadap Total aktiva (CL/ TA). Rasio ini merupakan proporsi total hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang terhadap total aktiva. Rasio ini menunjukkan sejauhmana utang dapat ditutupi oleh aktiva lebih besar rasionya lebih aman (*solvable*).

$$\text{Rumus leverage} = \frac{\text{Hutang Lancar (CL)}}{\text{Total aktiva (TA)}}$$

e. Posisi Kas

Rasio yang dipilih yaitu Kas terhadap total aktiva (CASH/TA). Rasio ini menunjukkan proporsi kas terhadap total aktiva.

$$\text{Rumus Posisi Kas} = \frac{\text{Kas (CASH)}}{\text{Total aktiva (TA)}}$$

f. Rasio Pertumbuhan

Rasio ini merupakan rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan per-

sahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Rasio yang dipilih yaitu Prosentase pertumbuhan penjualan (GROWTH-S). Rasio ini menunjukkan prosentase dari pertumbuhan penjualan yang perhitungannya adalah membandingkan antara penjualan pada akhir periode dengan penjualan yang dijadikan periode dasar.

$$\text{Rumus Pertumbuhan} = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}} \times 100\%$$

Kelompok rasio ini digunakan untuk memberikan bukti bahwa kelompok rasio ini dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Sebagaimana yang telah dikemukakan oleh Luciana dan Kristijadi (2003), bahwa Rasio Pertumbuhan digunakan untuk memprediksi kondisi financial distress perusahaan.

## ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini dibahas mengenai data yang diperoleh dan penyajian hasil perhitungan sejumlah variabel dan kemudian dianalisis. Analisis data merupakan suatu proses dalam memecahkan masalah agar tujuan suatu penelitian dapat tercapai. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur dan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang telah terdaftar sampai akhir tahun 2008, seperti yang termuat dalam *Indonesia Capital Directory* (ICMD) tahun 2008. perusahaan yang dipilih sebagai sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang mempublikasikan laporan keuangan per- 31 Desember untuk tahun buku 2005 sampai dengan 2007. Setelah

data terkumpul, maka dihitunglah rasio-rasio keuangan dengan menggunakan model *regresi logit*. Hal ini dilakukan dengan tujuan untuk mengklasifikasikan mana perusahaan yang sehat dan mana perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Setelah perusahaan-perusahaan tersebut diklasifikasikan, selanjutnya dihitung rasio-rasio keuangan yang menjadi variabel independen penelitian. Setelah itu, variabel yang telah lengkap dianalisa dengan teori yang telah diperoleh. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan dapat diperoleh 137 perusahaan sebagai sampel penelitian sehingga jumlah observasi selama tahun 2005-2007 adalah sebanyak 411 yang terdiri dari 281 perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 130 perusahaan yang sehat bila dilihat dari perusahaan yang tidak membagikan *dividen* selama dua tahun berturut-turut dan atau nilai ekuitasnya negatif seperti terlihat pada tabel berikut:

**Tabel 1.**  
**Klasifikasi Perusahaan**  
**ManufakturTAHUN 2005-2007**

Keterangan	Jumlah
Perusahaan Manufaktur	137
Financial Distress	281
Sehat	130
Jumlah Observasi	411

Sumber: Lampiran 1

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS seperti tampak pada Lampiran 1 maka dapat diketahui bahwa jumlah kasus regresi yang dimasukkan dalam analisis regresi adalah 411 sampel. Dan jika dilihat dari presentasinya kasus tersebut 100 %

layak untuk diolah dengan regresi logit.

Tabel 2. Rasio Keuangan yang Digunakan

**Tabel 2.**  
**Rasio keuangan yang Digunakan**  
**Dalam Penelitian**

Sumber: Lampiran 2

Sebelum dilakukan analisis *regresi logit*, dilakukan dulu uji kelayakan terhadap data yang akan dianalisis, seperti tampak pada hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS yaitu Hasil *Omnibus Test of Model Coefficients* pada Lampiran 2 yang menunjukkan uji kelayakan variabel-variabel independen apakah dapat diterima atau tidak dalam analisis *regresi logit*. Apabila Probabilitas atau  $\text{sig} < 0,05$  berarti diterima dalam analisis *regresi logit*.

Berdasarkan hasil perhitungan dapat ditemukan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,00. Nilai itu menunjukkan bahwa variabel-variabel pendukung penelitian dapat diterima oleh *regresi logit* dan layak untuk diolah. Dari tabel tersebut juga dapat diketahui bahwa jumlah variabel independen adalah enam rasio.

Berdasarkan perhitungan dengan menggunakan program SPSS diketahui bahwa Penilaian keseluruhan model regresi menunjukkan nilai *Cox & Snell R Square* sebesar 20,6% dan *Nagelkerke R Square* sebesar 28,9%. *R Square* identik

dengan uji simultan terhadap keseluruhan variabel bebas. Hal ini berarti 28,9% variasi dari kesulitan keuangan bisa dijelaskan oleh variasi dari keenam variabel independen atau variabel rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Sedangkan sisanya 71,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar model yang digunakan dalam penelitian ini.

Berdasarkan perhitungan F hitung dengan menggunakan program SPSS dapat diketahui bahwa nilai Chi-Square atau F hitung adalah sebesar 26,102 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001. karena probabilitasnya 0,001 jauh lebih kecil daripada 0,05 maka model regresi dapat dipakai untuk memprediksi kesulitan keuangan. Artinya variabel profitabilitas, likuiditas, efisiensi operasi, leverage, posisi kas dan pertumbuhan secara bersama-sama berpengaruh terhadap kesulitan keuangan perusahaan.

Analisis *Regresi logit* untuk menguji pengaruh enam rasio keuangan terhadap prediksi kondisi *financial distress* dengan menggunakan program SPSS. Variabel dependen yang digunakan adalah kondisi *financial distress* perusahaan, sedangkan variabel independennya rasio-rasio keuangan perusahaan manufaktur yang terdiri dari enam rasio yang meliputi: profitabilitas, likuiditas, efisiensi operasi, leverage, posisi kas dan pertumbuhan.

Berdasarkan hasil pengujian terhadap signifikansi model seperti pada tabel 2 dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas dengan nilai wald sebesar 11,518 signifikan pada 0,001. Variabel efisiensi operasi dengan nilai wald sebesar 40,146 signifikan pada 0,000. Variabel leverage dengan nilai wald sebesar 17,656 signifikan pada 0,000. Variabel posisi kas dengan nilai wald sebesar 5,004 signifikan

pada 0,025. Sehingga variabel profitabilitas, efisiensi operasi, leverage dan posisi kas berpengaruh secara signifikan terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*). Namun untuk variabel likuiditas dengan nilai wald sebesar 1,407 dan variabel pertumbuhan dengan nilai wald sebesar 0,443 tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*) karena tingkat signifikansinya lebih dari 0,05.

## PENUTUP

### Kesimpulan

- a. Dari 137 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berdasarkan kriteria yang ada, diperoleh 411 perusahaan yang terpilih sebagai sampelnya, yang terdiri dari 281 perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 130 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.
- b. Penilaian keseluruhan model regresi menunjukkan bahwa nilai Nagel-kerke R Square sebesar 28,9%. Hal ini berarti 28,9% variasi dari kesulitan keuangan bisa dijelaskan oleh variasi dari keenam variabel independen atau variabel rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Sedangkan sisanya 71,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar model yang digunakan dalam penelitian ini.
- c. Berdasarkan hasil uji Hosmer and Lemeshow Test maka dapat diketahui bahwa nilai Chi-Square atau F hitung adalah sebesar 26,102 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001. Karena probabilitasnya (0,001) jauh lebih kecil daripada 0,05 maka model regresi dapat dipakai untuk memprediksi *financial distress*. Artinya variabel profitabilitas,

likuiditas, efisiensi operasi, leverage, posisi kas dan pertumbuhan secara bersama-sama berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan.

- d. Berdasarkan hasil pengujian *regresi logit* terlihat bahwa variabel profitabilitas dengan nilai wald sebesar 11,518 signifikan pada 0,001. Variabel efisiensi operasi dengan nilai wald sebesar 40,146 signifikan pada 0,000. Variabel leverage dengan nilai wald sebesar 17,656 signifikan pada 0,000. Variabel posisi kas dengan nilai wald sebesar 5,004 signifikan pada 0,025. Sehingga variabel profitabilitas, efisiensi operasi, leverage dan posisi kas berpengaruh secara signifikan ter-

hadap kesulitan keuangan (*financial distress*). Namun untuk variabel likuiditas, nilai wald sebesar 1,407 dengan tingkat signifikan pada 0,236 serta variabel pertumbuhan dengan nilai wald sebesar 0,443 dan tingkat signifikan pada 0,506 tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*) karena tingkat signifikansinya lebih dari 0,05. Jadi kesimpulannya variabel rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan yaitu variabel rasio keuangan profitabilitas, efisiensi operasi, leverage dan posisi kas.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E. I. 1968. *Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy*. Journal of Finance 23: 589-609.
- Asquith P. R. Gertner dan D. Scharfstein. 1994. *Anatomy of Financial Distress: An Examination of Junk-Bond Issuers*. The Quarterly Journal of Economics 109: 625-658.
- Distinguin, Isabelle. Tarazi, Amine and Trinidad Jocelyn. 2005. *The Use of Accounting and Stock Market Data to Predict Bank Financial Distress: The Case of East Asian Banks*. Journal of Economics and Finance.
- Djarwanto. 1996. *Statistik Induktif*. Yogyakarta: BPFE.
- Foster, George. 1986. *Financial Statement Analysis*. Second Edition. Prentice Hall, Englewood Cliffs, New Jersey.
- Ghozali, Imam. 2009. *Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan SPSS 17*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gruszczynski, Marek. 2004. *Financial Distress of Companies in Poland. International Advances in Economic Research*. Warsaw School of Economics.
- Hall. C Steven. 2002. *Predicting Financial Distress*. Journal of Finance Service Professionals. Academic Research Library.
- Hosmer Jr. David W. dan Stanley Lemeshow. 1989. *Applied Logistic Regression*. John Wiley & Sons. Wiley New York.

- Husnan, Suad. 1998. *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)* Buku 2 Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2002, *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kuncoro, Mudrajad, 2009, *Urgensi Stimulan Kebijakan di tengah Krisis Global*, Jurnal Daya Saing Volume 10 No.1, Surakarta: Program Magister Manajemen UMS
- Luciana Spica Almilia dan Kristijadi. 2003. *Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ*. Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia Volume 7 No. 2
- Mardalis, Ahmad, dan Zsrony, Edwin , 2009, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Konsumen Dalam Memilih Bank Syariah*, Jurnal Daya Saing Volume 10 No. 2, Surakarta: Program Magister Manajemen UMS
- M. Hanafi dan Abdul Halim. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Munawir. 1986. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nongnit Chancharat, Pamela Davy , Michael McCrae and Gary Tian. 2005. *Firms in Financial Distress, A Survival Model Analysis*. Journal of Finance. University of Wollongong, Northfields Avenue, NSW 2522, Australia.
- Nur Fadrijh Asyik. 1999. *Tambahan Kandungan Informasi Rasio Arus Kas*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia (JRAI). Volume 2. No. 2.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, Agus. 1996. *Manajemen Keuangan*. Edisi 3. Yogyakarta: BPFE.
- Whitaker, R. B. 1999. *The Early Stages of Financial Distress*. Journal of Economics and Finance. 23: 123-133.
- Wild Jhon J. Subramanyam KR. Halsey Robert F. 2005. *Financial Statement Analysis. Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 8. Jakarta: Salemba Empat.