



M. Syahrullah  
Mohd. Ario Wahdi Elsy  
M. Lisman

# MODEL PREDIKSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN

Editor:  
Wismanto Abu Hasan



**M. SYAHRULLAH  
MOHD. ARIO WAHDI ELSYE  
MUHAMMAD LISMAN**

**MODEL PREDIKSI  
KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN**

**Editor :  
Wismanto Abu Hasan**

**Penerbit :**



**CAHAYA FIRDAUS**  
Publishing and Printing

## Model Prediksi Kebangkrutan Perusahaan

---

Hak Cipta © M. Syahrullah, dkk., 2020  
Hak Terbit CV. Cahaya Firdaus

---

Penerbit :  
Cahaya Firdaus  
Publishing and Printing  
Jl. Kubang Raya Panam-Pekanbaru  
Mobile Phone : +6285265504934  
E-mail : cahayafirdaus16@gmail.com

---

Cetakan Pertama, Agustus 2020

---

**ISBN : 978-623-7504-86-3**  
iv, 117 hal (145x205mm)

---

Editor : Wismanto Abu Hasan  
Setting & Layout : Rismansyah  
Design Cover : Cahaya Firdaus Design

---

Hak cipta dilindungi undang-undang. Dilarang memperbanyak karya tulis ini dalam bentuk dan dengan cara apapun, termasuk fotokopi, tanpa izin tertulis dari penerbit. Pengutipan harap menyebutkan sumbernya

**Sanksi Pelanggaran Pasal 133  
Undang-Undang Nomor 28 Tahun 2014  
Tentang Hak Cipta**

- 1) Setiap orang yang dengan tanpa hak melakukan pelanggaran hak ekonomi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf I untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 1 (satu) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp 100.000.000,00 (seratus juta rupiah).
- 2) Setiap orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf c, huruf d, huruf f, dan/atau huruf h untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah).
- 3) Setiap orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf a, huruf b, huruf e, dan/atau huruf g untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 4 (empat) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp 1.000.000.000,00 (satu miliar rupiah).
- 4) Setiap Orang yang memenuhi unsur sebagaimana dimaksud pada ayat (3) yang dilakukan dalam bentuk pembajakan, dipidana dengan pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp 4.000.000.000,00 (empat miliar rupiah).

## KATA PENGANTAR



إِنَّ الْحَمْدَ لِلَّهِ نَحْمَدُهُ وَنَسْتَعِينُهُ وَنَسْتَغْفِرُهُ وَنَسْتَهْدِيهِ وَنَعُوذُ بِاللَّهِ مِنْ شُرُورِ  
أَنْفُسِنَا وَسَيِّئَاتِ أَعْمَالِنَا، مَنْ يَهْدِهِ اللَّهُ فَلَا مُضِلَّ لَهُ وَمَنْ يَضِلَّ فَلَا هَادِيَ لَهُ.  
أَشْهَدُ أَنْ لَا إِلَهَ إِلَّا اللَّهُ وَأَشْهَدُ أَنَّ مُحَمَّدًا عَبْدُهُ وَرَسُولُهُ.

Buku ini adalah hasil penelitian thesis yang mengambil tema Model Prediksi Kebangkruan Perusahaan, yang kemudian disadur kedalam buku untuk dapat dimanfaatkan di lingkungan lembaga pendidikan.

Buku ini tentunya masih banyak kekurangan, apalagi hasil penelitiannya juga bisa jadi akan berseberangan dengan hasil penelitian setelah beberapa waktu berlalu.

Namun tidak menutup kemungkinan, berbagai model yang ditawarkan didalam buku ini juga akan sangat bermanfaat untuk dijadikan acuan dan pedoman bagi mahasiswa dalam melakukan penelitian selanjutnya, terutama penelitian yang selingkung.

Semoga saja buku ini bisa bermanfaat dan memberi manfaat untuk penulis dan kita semua, amin ya rabbal alamain.

Pekanbaru, Agustus 2020

Penulis

M. Syahrullah

## DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	___	iii
DAFTAR ISI	___	iv
BAB I		
KRISIS KEUANGAN GLOBAL	___	1
BAB II		
ANALISIS RASIO KEUANGAN	___	8
BAB III		
TEORI KEBANGKRUTAN	___	16
BAB IV		
BERBAGAI JENIS PENELITIAN YANG TELAH DILAKUKAN BERKAITAN DENGAN PREDIKSI KEBANGKRUTAN	___	20
BAB V		
PREDIKSI KEBANGKRUTAN "MODEL ALTMAN"	___	30
BAB VI		
ANALISA UMUM	___	36
BAB VII		
HASIL UJI HIPOTESIS 1	___	63
BAB VIII		
HASIL UJI HIPOTESIS 2	___	69
BAB IX		
HASIL TEMUAN DILAPANGAN	___	91
BAB X		
NATIJAH	___	110
DAFTAR PUSTAKA	___	113

## **BAB I**

### **KRISIS KEUANGAN GLOBAL**

Krisis keuangan global yang terjadi dua dekade terakhir ini berimbas terhadap perusahaan-perusahaan di Dunia. Perusahaan-perusahaan tersebut mengalami krisis keuangan dan menyebabkan macetnya system keuangan sehingga menyebabkan merosotnya aktivitas ekonomi dan perdagangan secara global.

Merosotnya perekonomian tersebut menyebabkan persaingan di dunia usaha semakin ketat dan berujung pula pada peningkatan jumlah perusahaan yang akan bangkrut. Bila banyak perusahaan yang mengalami kebangkrutan, maka secara otomatis jumlah tenaga kerja yang menganggur akan meningkat dan perekonomian akan terganggu.

*Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. *Financial distress* adalah penurunan, baik *financial* ataupun *non-financial* perusahaan pada masa-masa tertentu (Platt dan Platt, 2002). Model sistem peringatan dini (*Early Warning System*) untuk mengantisipasi adanya *financial distress* perlu dikembangkan, karena model ini dapat digunakan sebagai sarana untuk mengidentifikasi bahkan memperbaiki kondisi sebelum sampai pada kondisi krisis atau kebangkrutan.

Menurut Platt dan Platt (2002) *financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Indikator akan terjadinya *distress* pada beberapa perusahaan

misalnya adalah kesulitan dalam membayar gaji karyawan, kualitas pelayanan yang menurun, dan pembayaran kewajiban lain yang tertunda. Dengan diketahuinya indikator-indikator ini diharapkan seluruh *stakeholder* waspada dan berusaha untuk mengatasinya.

Altman (1968) pernah melakukan penelitian untuk mengembangkan model baru untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Model yang dinamakan Z-score dalam bentuk aslinya adalah model linier dengan rasio keuangan yang diberi bobot untuk memaksimalkan kemampuan model tersebut dalam memprediksi.

Model ini pada dasarnya hendak mencari nilai “Z” yaitu nilai yang menunjukkan kondisi perusahaan, apakah dalam keadaan sehat atau tidak dan menunjukkan kinerja perusahaan yang sekaligus merefleksikan prospek perusahaan dimasa mendatang.

Kurangnya penelitian tentang *financial distress* terjadi karena kesulitan dalam mendefinisikan secara obyektif awal periode dari terjadinya suatu *financial distress* yang dialami perusahaan.

Yang ada dalam publikasi adalah tanggal bahwa suatu perusahaan dinyatakan bangkrut sehingga data keuangan sebelum tanggal tersebut dapat diperoleh untuk mengkaji *financial distress*.

Beberapa peneliti memproksi kondisi *financial distress* dengan pengukuran karakteristik keuangan perusahaan sebagai indikatornya secara berbeda-beda, contohnya (Platt dan Platt

(2002), Lau (1987) dan Hill (1996) menggunakan restrukturisasi (*restructuring*), atau penundaan pembayaran deviden (*missed dividend payments*); Asquith, Gertner, dan Scharfstein (1994) menggunakan *interest coverage ratio*; dan Whitaker (1999) menggunakan tahun pertama dimana *cash flow* kurang dari *current maturities of long-term debt*; serta John, Land dan Netter (1992) menggunakan perubahan dalam *equity price*.

Sementara itu, Platt dan Platt (2002) sendiri dalam penelitiannya yang menggunakan sampel perusahaan memproksi karakteristik keuangan perusahaan-perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan sinyal-sinyal seperti EBIT, *net income*, atau *cash flow* yang negatif.

Kebangkrutan suatu perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan. Laporan Keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan, yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat, data keuangan harus dikonversi menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomis. Hal ini ditempuh dengan cara melakukan analisis dalam bentuk rasio – rasio keuangan.

Tabel berikut menggambarkan rasio keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2007 hingga 2010 yang mengalami *financial distress*:



**Tabel 1.1**  
**Ratio Perusahaan yang mengalami**  
*financial distress*

No	Kode	Perusahaan	Rasio Profit Margin				Rasio Pertumbuhan (NI/TA)		
			2007	2008	2009	2010	2008	2009	2010
1	AKKU	Alam Karya Unggul Tbk	{0.002}	{1.006}	{2.211}	{1.588}	267.696	{0.080}	{0.053}
2	ARGO	Argo Pantas Tbk	{0.171}	{0.173}	{0.100}	{0.188}	0.139	{0.526}	0.688
3	CNTX	Centex Tbk	{0.141}	{0.248}	{0.191}	{0.042}	1.431	{0.366}	{0.757}
4	DAVO	Davomas Abadi Tbk	0.074	{0.151}	{0.558}	{0.016}	{3.581}	{0.419}	{0.885}
5	ERTX	Eratex Djaja Tbk	{0.004}	{0.212}	{0.103}	{0.208}	47.671	{0.381}	0.620
6	KARW	Karwell Indonesia Tbk	0.018	{0.217}	{0.098}	{0.258}	{20.909}	{0.828}	1.012
7	PAFI	Panasia Filament Inti Tbk	{0.144}	{0.445}	{0.055}	{3.344}	1.709	{0.882}	7.763
8	PTSN	Sat Nusapersada Tbk	0.015	{0.002}	{0.018}	{0.006}	{1.178}	6.597	{0.405}
9	SIMA	Siwani Makmur Tbk	{0.055}	{0.446}	{5.833}	{4.716}	1.303	0.383	0.008
10	SULI	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	{0.075}	0.026	{0.230}	{0.156}	{1.417}	{8.986}	{0.556}

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Dari table 1.1 tergambar bahwa perusahaan-perusahaan yang mengalami *financial distress* cenderung memiliki rasio profit margin dan rasio pertumbuhan yang negatif. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut sedang mengalami krisis keuangan, dan bila management tidak melakukan langkah-langkah yang konkrit dalam mengatasi krisis keuangan tersebut, dapat berdampak pada kebangkrutan perusahaan.

Model Peringatan Dini atau *Early-Warning System* (EWS) terhadap resiko kebangkrutan perusahaan telah lama menjadi kajian para peneliti terdahulu.

Penelitian diawali oleh Beaver (1966) yang mencoba untuk membedakan rasio keuangan perusahaan yang gagal dan perusahaan yang tidak gagal. Dari hasil penelitiannya, Beaver (1966) menyimpulkan bahwa *Cash Flow to Total Debt*

merupakan rasio keuangan yang paling baik untuk menentukan kebangkrutan.

Kemudian penelitian dilanjutkan oleh Altman's (1968) dengan pendekatan *Z-score* dengan menggunakan analisis multiple diskriminan dan selanjutnya diperbaiki dengan model ZETA (Altman's, 1977).

Selanjutnya, Oshlon (1980) menggunakan model analisis logit kondisional dalam memprediksi resiko kebangkrutan dengan *size, total liabilities to total asset, working capital to total assets, current liabilities to current assets*, dan *dummy* variabel. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *size* merupakan predictor yang paling baik dalam memprediksi kebangkrutan.

Di bidang perbankan Indira dan Dadang Mulyawan (1998) melakukan penelitian terhadap resiko kebangkrutan bank dengan pendekatan solvensi secara dinamis yang menggunakan Rasio CAMEL yakni ; Permodalan (*Capital*), Kualitas Aktiva (*Assets Quality*), Manajemen (*Management*), Pendapatan (*Earning*), dan Likuiditas (*Liquidity*). Selanjutnya, penelitian Etty M. Nasser dan Titik Arya (2000) dilakukan untuk memprediksi *financial distress* dengan menggunakan analisis *univariate* dan *multivariate*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada dua jenis rasio yang signifikan yang membedakan bank yang sehat dan bank yang gagal yaitu rasio Aktiva produktif terhadap Total Aktiva dan rasio *operating profit margin*.

Muhammad Akhyar Adnan dan Eha Kurniasih (2000), melakukan penelitian untuk memprediksi kebangkrutan dengan objek penelitian yang diambil adalah 5 perusahaan dan 5 bank di Indonesia.

Penelitian ini dilakukan dengan metode uji beda. RZ Abdul Aziz (2008) melakukan penelitian untuk memprediksi kesulitan keuangan dan kepailitan bank dengan menggunakan *Multiple Discriminan Analysis*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan yang berbeda secara signifikan dalam kategori tiga tahun sebelum kesulitan keuangan dan kepailitan yaitu rasio *CAR* dan *Book Value Equity to Total Liabilities*.

Dengan menggunakan model logit Plate and Plate (2002) melakukan penelitian untuk menentukan rasio keuangan yang paling dominan dalam memprediksi adanya *financial distress*.

Selanjutnya, Luciana dan Emanuel (2003) melakukan penelitian ulang model logit Plate and Plate (2002) dan hasil penelitian menunjukkan bahwa *profit margin ratio*, *current liabilities to total assets*, *current assets to current liabilities*, dan *net income to total assets growth* merupakan variabel yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

Pang dkk (2008) mengembangkan penelitian *financial distress* terhadap group bisnis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel rasio keuangan masih merupakan variabel utama dalam memprediksi *financial distress* perusahaan.

Sedangkan, Shuk dkk (2011) melakukan penelitian terhadap 105 perusahaan dengan menggunakan 11 rasio

keuangan untuk membedakan antara perusahaan yang sehat dan perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa 5 rasio keuangan mempunyai nilai yang signifikan dan berguna untuk memperdiksi kebangkrutan perusahaan di Malaysia adalah *Current assets turnover*, *Assets turnover*, *Days sales in receivable*, *Cash flow to Total Debt*, dan *Total liabilities to Total Assets*. *Total liabilities to Total Assets* merupakan faktor yang paling signifikan dalam memprediksi resiko kebangkrutan di Malaysia.

## **BAB II**

### **ANALISIS RASIO KEUANGAN**

Tahap awal dalam analisis laporan keuangan suatu perusahaan adalah melaksanakan analisis rasio keuangan tertentu dari perusahaan yang bersangkutan.

Prastowo (2010) mengartikan rasio sebagai pengungkapan hubungan matematik suatu jumlah dengan jumlah lainnya atau perbandingan antara suatu pos dengan pos lainnya dalam laporan keuangan. Oleh karena itu suatu rasio akan lebih bernilai bila rasio tersebut diperbandingkan dengan suatu standard dan biasanya rasio tersebut dibandingkan dengan rasio perusahaan lain yang sejenis sehingga dengan adanya perbandingan ini maka diharapkan perusahaan dapat mengevaluasi kinerjanya (Lawder, 1989).

Analisis rasio (*ratio analysis*) merupakan suatu alat analisis keuangan yang sangat populer dan banyak digunakan. Namun perannya sering disalah pahami dan sebagai konsekuensinya, kepentingan sering dilebih – lebihkan.

Kita harus ingat bahwa rasio merupakan alat untuk menyatakan pandangan terhadap kondisi yang mendasari, dalam hal ini adalah kondisi *financial* perusahaan. Rasio merupakan titik awal, bukan titik akhir. Rasio yang diinterpretasikan dengan tepat mengidentifikasikan area yang memerlukan investigasi lebih lanjut. Analisis rasio dapat mengungkapkan hubungan penting dan menjadi dasar perbandingan dalam menemukan kondisi dan tren yang sulit

untuk dideteksi dengan mempelajari masing – masing komponen yang membentuk rasio (Wild, dkk. 2012).

Rasio harus diinterpretasikan dengan hati – hati karena faktor – faktor yang mempengaruhi pembilang dapat berkorelasi dengan faktor yang mempengaruhi penyebut.

Sebagai contoh, perusahaan dapat memperbaiki rasio beban operasi terhadap penjualan dengan mengurangi biaya yang menstimulasi penjualan. Pengurangan jenis biaya seperti ini, kemungkinan berakibat pada penurunan penjualan atau pangsa pasar jangka panjang.

Dengan demikian, profitabilitas yang tampaknya membaik dalam jangka pendek, dapat merusak prospek perusahaan di masa depan. Kita harus menginterpretasikan perubahan tersebut dengan tepat.

Banyak rasio memiliki variabel penting yang sama dengan rasio lainnya. Dengan demikian, tidaklah perlu untuk menghitung semua rasio yang mungkin untuk menganalisis sebuah situasi. Rasio, seperti sebagian besar teknik analisis keuangan, tidak relevan dalam isolasi.

Rasio bermanfaat bila diinterpretasikan dalam perbandingan dengan rasio tahun sebelumnya, standar yang ditentukan sebelumnya, dan rasio pesaing. Pada akhirnya, variabilitas rasio sepanjang waktu sama pentingnya dengan trennya.

Beberapa studi telah menguji penggunaan informasi analisis keuangan dengan menggunakan rasio keuangan yang dihitung dari informasi yang terdapat dalam laporan keuangan

untuk menggambarkan keeratan hubungan antara rasio keuangan dengan fenomena ekonomi. Pada umumnya analisis terhadap rasio merupakan langkah awal dalam analisis keuangan guna menilai prestasi dan kondisi keuangan suatu perusahaan.

Rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi (Prastowo, 2010):

1. *Profit Margin* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak lalu dibandingkan dengan volume penjualan. Rasio ini dapat dihitung dengan formula :

1) *Net Income/Sales* (NI/S), merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan.

B. Rasio Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan membayar semua kewajiban financial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuan merubah aktiva lancer tertentu menjadi uang kas.

Suatu perusahaan yang mempunyai alat-alat liquid sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban financialnya yang segera harus terpenuhi, dikatakan bahwa perusahaan tersebut liquid. Sebaliknya, bila suatu perusahaan tidak mempunyai alat-alat liquid yang cukup untuk

memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus terpenuhi dikatakan perusahaan tersebut *insolvable*.

Rasio ini dapat dihitung dengan formula :

- 1) *Current Assets/Current Liabilities* (CA/CL), perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar atau biasa dikenal dengan istilah *current ratio*.
- 2) *Working Capital/Total Assets* (WC/TA), perbandingan antara modal kerja dan total aktiva.
- 3) *Current Assets/Total Assets* (CA/TA), perbandingan antara aktiva lancar dengan total aktiva.
- 4) *Net Fixed Assets/Total Assets* (NFA/TA), perbandingan antara aktiva tetap bersih dengan total aktiva.

C. Effisiensi Operasi atau disebut juga Rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya yang ada padanya. Semua rasio aktivitas ini melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva. Rasio-rasio aktivitas menganggap bahwa sebaiknya terdapat keseimbangan yang layak antara penjualan dan berbagai unsur aktiva misalnya aktiva tetap, aktiva lancar dan modal kerja.

Rasio ini dapat dihitung dengan formula :



- 1) *Sales/Total Assets (S/TA)*, perbandingan antara penjualan dengan total aktiva
- 2) *Sales/Current Assets (S/CA)*, perbandingan antara penjualan dengan aktiva lancar.
- 3) *Sales/Working Capital (S/WC)*, perbandingan antara penjualan dengan modal kerja.
- 4) Rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Efektifitas manajemen disini dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan. Rasio ini disebut juga rasio rentabilitas.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya.

Rasio ini dapat dihitung dengan formula :

- a) *Net Income/Total Assets (NI/TA)*, merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva.

b) *Net Income/Equity* (NI/EQ), merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan ekuitas saham.

D. Financial Leverage mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang rasio ini menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman.

Rasio ini dapat dihitung dengan formula :

- 1) *Total Liabilities/Total Assets* (TL/TA), merupakan perbandingan antara total kewajiban dengan total aktiva.
- 2) *Current Liabilities/Total Assets* (CL/TA), perbandingan antara hutang lancar dengan total aktiva.
- 3) *Current Liabilities/Total Liabilities* (CL/TL), perbandingan antara hutang lancar dengan total kewajiban.
- 4) *Equity/Total Assets* (EQ/TA), perbandingan antara ekuitas saham dengan total aktiva.

E. Rasio Posisi Kas adalah rasio yang menunjukkan posisi kas yang dapat menutupi hutang lancar dan rasio yang membandingkan posisi kas terhadap total aktiva. Rasio ini menggambarkan kemampuan kas

perusahaan dalam pemenuhan kewajiban jangka pendek.

Rasio ini dapat dihitung dengan formula :

- 1) *Cash/Current Liabilities* (Cash/ CL), perbandingan antara kas perusahaan dengan hutang lancar.
- 2) *Cash/Total Assets* (Cash/TA), perbandingan antara kas dengan total aktiva.

F. Rasio pertumbuhan menghitung besarnya tingkat pertumbuhan dalam suatu periode tertentu. Rasio pertumbuhan mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya dalam pertumbuhan perekonomian dan industri. Rasio pertumbuhan pada dasarnya dilakukan dengan membandingkan data keuangan secara historis (*time series*).

Rasio ini dapat dihitung dengan formula :

- 1) *Growth percentage of Sales* (S-GROWTH), yaitu presentasi pertumbuhan penjualan
- 2) *Growth percentage of Net Income/Total Assets* (NI/TA-GROWTH), yaitu persentase pertumbuhan laba bersih terhadap total aktiva.

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk mengkaji manfaat yang dapat dipetik dari analisis rasio keuangan. Seperti Altman (1968), merupakan penelitian awal yang

mengkaji pemanfaatan analisis rasio keuangan sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan.

Dengan menggunakan analisis diskriminan, Altman (1968) menggunakan rasio keuangan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan memasukkan rasio-rasio berikut: *working capital/total assets*, *retained earnings/total assets*, *earnings before interest and taxes/total assets*, *market value equity/book value of total debt*, dan *sales/total assets*.

Secara umum disimpulkan bahwa rasio-rasio keuangan tersebut dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan, dengan pendekatan *multivariate*. Dengan kata lain, pendekatan *multivariate* rasio keuangan dapat memberikan hasil yang lebih memuaskan.

Selanjutnya, Macfoedz (1994) menguji manfaat rasio keuangan dalam memprediksi laba perusahaan dimasa yang akan datang. Rasio keuangan yang digunakan adalah *cash flows/current liabilities*, *net worth and total liabilities/fixed assets*, *gross profit/sales*, *operating income/sales*, *net income/sales*, *quick assets/inventory*, *operating income/total liabilities*, *net worth/sales*, *current liabilities/net worth*, dan *net worth/total liabilities*. Ditemukan bahwa rasio keuangan yang digunakan dalam model bermanfaat untuk memprediksi laba satu tahun ke muka, namun tidak bermanfaat untuk memprediksi lebih dari satu tahun.

### **BAB III**

## **TEORI KEBANGKRUTAN**

Salah satu aspek pentingnya analisis terhadap laporan keuangan dari sebuah perusahaan adalah kegunaannya untuk meramal kontinuitas atau kelangsungan hidup perusahaan. Prediksi akan kontinuitas perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan adanya potensi kebangkrutan, karena kebangkrutan berarti menyangkut terjadinya biaya-biaya, baik biaya langsung maupun biaya tidak langsung.

Kebangkrutan biasanya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba. Kebangkrutan juga sering disebut likuiditas perusahaan atau penutupan perusahaan atau insolvabilitas. Kebangkrutan sebagai kegagalan didefinisikan dalam beberapa arti (M. Akhyar Adnan dan Eha Kurniasih,2000) :

#### **A. Kegagalan ekonomi (*economic failure*)**

Kegagalan dalam arti ekonomi biasanya berarti bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak menutup biayanya sendiri, ini berarti tingkat labanya lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban. Kegagalan terjadi bila arus kas sebenarnya dari perusahaan tersebut jatuh di bawah arus kas yang diharapkan. Bahkan kegagalan dapat juga berarti bahwa pendapatan atas biaya

historis dari investasinya lebih kecil daripada biaya modal perusahaan.

B. Kegagalan keuangan (*financial distress*)

Kegagalan keuangan bisa diartikan sebagai insolvensi yang membedakan antara dasar arus kas dan dasar saham.

Insolvensi atas dasar arus kas ada dua bentuk :

1. Insolvensi teknis (*technical insolvency*)

Perusahaan dapat dianggap gagal jika perusahaan, tidak dapat memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo. Walaupun total aktiva melebihi total utang atau terjadi bila suatu perusahaan gagal memenuhi salah satu atau lebih kondisi dalam ketentuan hutangnya seperti rasio aktiva lancar terhadap utang lancaryang telah ditetapkan atau rasio kekayaan bersih terhadap total aktiva yang disyaratkan. Insolvensi teknis juga terjadi bila arus kas tidak cukup untuk memenuhi pembayaran bunga pembayaran kembali pokok pada tanggal tertentu.

2. Insolvensi dalam pengertian kebangkrutan

Dalam pengertian ini kebangkrutan didefinisikan dalam ukuran sebagai kekayaan bersih negatif dalam neraca konvensional atau nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan lebih kecil dari kewajiban. Likuidasi merupakan suatu proses yang berakhir pada pembubaran perusahaan sebagai suatu perusahaan.

Likuidasi lebih menekankan pada aspek status yuridis perusahaan sebagai suatu badan hukum dengan segala hak-hak dan kewajiban. Likuidasi atau pembubaran perusahaan senantiasa berakibat penutupan usaha akan tetapi likuidasi tidak selalu berarti perusahaan bangkrut.

*Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Umumnya model *financial distress* berpegang pada data-data kebangkrutan, karena data-data ini mudah diperoleh. Altman, Marco dan Varetto (1994) dan Yang, Platt dan Platt (1999) menggunakan model *neural network* untuk membedakan perusahaan yang gagal dan tidak gagal.

Pengguna dari model ini termasuk kreditur, supplier yang berfokus pada repayment dan investor potensial. Model ini memberikan keuntungan untuk berbagai macam aplikasi seperti:

- Pemilihan portfolio (Platt dan Platt, 1991).
- Penilaian kredit (Altman dan Haldeman, 1995).
- Perubahan manajemen (Platt dan Platt, 2000).

Penelitian kesulitan perusahaan pada umumnya terfokus pada masalah restrukturisasi keuangan (Brown, James dan Mooradian, 1992) dan perubahan manajemen (Gilson, 1989). Terdapat sedikit sekali penelitian yang menghasilkan model untuk memprediksi *financial distress*. Terbatasnya usaha untuk memprediksikan *financial*

*distress* ini disebabkan pada tidak adanya definisi yang konsisten ketika perusahaan berada dalam tahap penurunan.

Dalam penelitian yang terdahulu, untuk melakukan pengujian apakah suatu perusahaan mengalami *financial distress* dapat ditentukan dengan berbagai cara, seperti:

- Lau (1987) dan Hill et al. (1996) menggunakan adanya pemberhentian tenaga kerja atau menghilangkan pembayaran deviden.
- Asquith, Gertner dan Scharfstein (1994) menggunakan *interest coverage ratio* untuk mendefinisikan *financial distress*.
- Whitaker (1999) mengukur *financial distress* dengan cara adanya arus kas yang lebih kecil dari utang jangka panjang saat ini.
- John, Lang dan Netter (1992) mendefinisikan *financial distress* sebagai perubahan harga ekuitas.



## **BAB IV**

### **BERBAGAI JENIS PENELITIAN YANG TELAH DILAKUKAN BERKAITAN DENGAN PREDIKSI KEBANGKRUTAN**

Seperti yang telah disampaikan sebelumnya, bahwa terdapat beberapa penelitian yang berkaitan dengan prediksi kebangkrutan sebuah perusahaan. Penelitian diawali dari Beaver (1966) yang menggunakan metode *univariate* dalam memprediksi resiko kebangkrutan perusahaan. Adapun rasio yang digunakan adalah : *Cash Flow ratio* (4), *Net Income ratio* (4), *Total Debt to Total Assets ratio* (4), *liquid assets to current debt ratio* (3) and *turnover Ratio* (11).

Penelitian ini mengambil sampel 79 perusahaan yang gagal dan 79 perusahaan yang tidak gagal pada periode amatan 1954-1964. Perhitungan *mean* kelima rasio keuangan antara perusahaan yang gagal berbeda signifikan dengan perusahaan sehat, dimana rasio keuangan perusahaan yang gagal jauh lebih rendah. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Cash Flow to Total Debt* yang termasuk dalam kelompok *Cash flow ratio* merupakan prediktor yang paling baik untuk menentukan kebangkrutan.

Altman (1977), mengadakan penelitian untuk mengidentifikasi resiko kebangkrutan perusahaan dengan model ZETA yang merupakan model yang efektif dalam mengklasifikasi resiko kebangkrutan dengan sampel perusahaan manufaktur dan pengecer kecil. Model ini adalah

untuk memperbaiki model sebelumnya *Z-SCORE* model (1968), karena menggunakan sampel untuk perusahaan-perusahaan besar dan telah diperluas pada usaha manufaktur dan industri spesifik lainnya.

Studi tersebut menganalisa perubahan dalam standar laporan keuangan dan metode akuntansi yang diterima dalam praktek sehingga model yang dikembangkan dapat dengan tepat untuk memprediksi masa yang akan datang. Pengamatan dilakukan pada tahun 1969-1975 yang terdiri dari 53 perusahaan yang bangkrut dan 58 perusahaan yang tidak bangkrut. Adapun variabel yang digunakan adalah rasio keuangan yang meliputi 27 rasio yang kemudian diseleksi menjadi 7 variabel yang paling relevan, yaitu :

- a. *Return on Assets*, diukur dengan *EBIT to Total Asset*
- b. *Stability of Earning*, diukur dengan *Standard error of estimate*
- c. *Debt Service*, diukur dengan *EBIT to Total Interest Payment*
- d. *Cummulative Profitability*, diukur dengan *Retaine Earning to Total Asset*
- e. *Liquidity*, diukur dengan *Working Capital to Total Assets*
- f. *Capitalization*, diukur dengan *Common Equity to Total Capital*
- g. *Size*, diukur dengan Fungsi logaritma atas Total Aktiva

Dari penelitian ini diperoleh kesimpulan bahwa model ZETA merupakan perkembangan yang paling akhir dalam penggunaan analisa diskriminan yang secara akurat merupakan

model untuk mengklasifikasi kebangkrutan perusahaan dengan tingkat ketepatan 96% sampai 70% dalam waktu 5 tahun sebelum kebangkrutan.

Selanjutnya, Oshlon (1980) melakukan penelitian terhadap 105 perusahaan bangkrut serta 2,058 perusahaan yang tidak bangkrut pada periode amatan 1979-1976 dengan menggunakan model analisis logit kondisional. Variabel rasio keuangan yang digunakan adalah *size*, *total liabilities to total asset*, *working capital to total assets*, *current liabilities to current assets*, dan *dummy variabel*. Hasilnya menunjukkan bahwa dari ketiga model tersebut *size* merupakan predictor yang paling baik dalam memprediksi kebangkrutan dengan ketepatan prediksi untuk seluruh variabel rasio keuangan sebesar 96,3%. Penelitian Oshlon ini menggambarkan model regresi logit secara tepat dan penyampelan yang sesuai dengan populasi antara perusahaan bangkrut dan tidak bangkrut.

Indira dan Dadang Mulyawan (1998) melakukan penelitian terhadap resiko kebangkrutan bank dengan pendekatan solvensi secara dinamis yang menggunakan Rasio CAMEL yakni ; Permodalan (*Capital*), Kualitas Aktiva (*Assets Quality*), Manajemen (*Management*), Pendapatan (*Earning*), dan Likuiditas (*Liquidity*).

Dalam penelitiannya dilakukan prediksi terhadap 18 bank yang dipilih secara acak, yang mewakili seluruh jenis bank baik yang dianggap *solvent* maupun bank yang dianggap *insolvent*. Hasil pengujian terhadap 18 bank dengan menggunakan *Multiple Discriminant Analysis* menunjukkan

nilai proyeksi yang cukup mendekati nilai nyata yang ditunjukkan dengan *mean* simpangan yang kecil.

Selanjutnya, penelitian Etty M. Nasser dan Titik Arya (2000) dilakukan untuk memprediksi *financial distress* dengan menggunakan analisis *univariate* dan *multivariate*. Dalam pengujian *univariate* dilakukan pengujian terhadap setiap rasio keuangan secara individu tanpa mempertimbangkan rasio-rasio keuangan yang lain. Sedangkan dalam analisis *multivariate* dilakukan dengan *Multiple Discriminant Analysis*. Sampel yang digunakan adalah seluruh bank yang go public, terdiri dari 8 bank sehat dan 9 bank yang gagal. Variabel independen yang digunakan adalah rasio CAMEL sebagai variabel pengukur tingkat kesehatan bank yang terdiri dari aspek permodalan (3 rasio), aspek kualitas aktiva produktif (2 rasio), aspek manajemen (2 rasio), aspek rentabilitas (4 rasio), dan aspek likuiditas (2 rasio). Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada dua jenis rasio yang signifikan yang membedakan bank yang sehat dan bank yang gagal yaitu rasio Aktiva produktif terhadap Total Aktiva dan rasio *operating profit margin*.

Muhammad Akhyar Adnan dan Eha Kurniasih (2000), melakukan penelitian untuk memprediksi kebangkrutan dengan objek penelitian yang diambil adalah 5 perusahaan dan 5 bank di Indonesia. Penelitian ini dilakukan dengan metode uji beda. Dari penelitian tersebut disimpulkan bahwa analisis tingkat kesehatan dapat digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan.

Plate and Plate (2002) melakukan penelitian terhadap 24 perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 62 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Dengan menggunakan model logit penelitian tersebut berusaha untuk menentukan rasio keuangan yang paling dominan untuk memprediksi adanya *financial distress*. Temuan dari penelitian ini adalah :

1. Variabel *EBITDA to Sales*, *Current Assets to Current Liabilities* dan *Cash Flow Growth Rate* memiliki hubungan negative terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Artinya, semakin besar rasio ini, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.
2. Variabel *Net Fixed Asssets to Total Assets*, *Long-Term debt to Equity* dan *Notes Payable to Total Assets* memiliki hubungan positif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Artinya, semakin besar rasio ini, maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*

Selanjutnya, Luciana dan Emanuel (2003) melakukan penelitian terhadap 61 perusahaan manufaktur yang terdiri dari 24 perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 37 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* pada periode amatan 1998-2001. Penelitian ini menggunakan regresi logit untuk mengetahui kekuatan prediksi rasio keuangan terhadap penentuan *financial distress* suatu perusahaan.

Adapun variabel rasio keuangan yang digunakan yakni; *profit margin* (1 rasio), likuiditas (4 rasio), efisiensi (3 rasio), profitabilitas (2 rasio), *financial leverage* (5 rasio), posisi kas (2 rasio), dan pertumbuhan (2 rasio). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *profit margin ratio*, *current liabilities to total assets*, *current assets to current liabilities*, dan *net income to total assets growth* merupakan variabel yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

RZ Abdul Aziz (2008) melakukan penelitian untuk memprediksi kesulitan keuangan dan kepailitan bank dengan menggunakan *Multiple Discriminan Analysis*. Ada 11 rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu : *CAR*, *Bad Debt Ratio*, *Net Profit Margin*, *ROA*, *BOPO*, *Net Call Money to Current Assets*, *LDR*, *Working Capital to Total Assets*, *Book Value to Total Liabilities*, *Retained Earning to Total Assets*, dan *BMPK*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan yang berbeda secara signifikan dalam kategori tiga tahun sebelum kesulitan keuangan dan kepailitan yaitu rasio *CAR* dan *Book Value Equity to Total Liabilities*. Sedangkan dua tahun sebelum kesulitan keuangan dan kepailitan adalah rasio *CAR*, *Bad Debt Ratio*, dan *Book Value Equity to Total Liabilities*. Serta setahun sebelum kesulitan keuangan dan pailit adalah rasio *CAR*, *Bad Dabt Ratio*, *Net Profit Margin*, *ROA*, *BOPO*, *Retained Earning to Total Assets*, dan *Book Value Equity to Total Liabilities*.

Pang dkk (2008) mengembangkan penelitian dalam model peringatan dini untuk mengantisipasi resiko

kebangkrutan. Penelitian ini menggunakan rasio keuangan dan non keuangan dalam menganalisis *financial distress* terhadap group bisnis. Penelitian dilakukan di Taiwan antara 2002-2007 dengan menggunakan 37 variabel independen yang terdiri dari 28 variabel keuangan dan 9 variabel non keuangan. Variabel yang digunakan dalam pengembangan model peringatan dini terhadap resiko kebangkrutan adalah *financial structure (3 ratio)*, *solvency (4 ratio)*, *operating performance (7 ratio)*, *profitability (11 ratio)*, *cash flow (3 ratio)*, dan *ownership structure and corporate governance (9 ratio)*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel rasio keuangan masih merupakan variabel utama dalam memprediksi *financial distress* perusahaan. Struktur keuangan, solvabilitas, profitabilitas, dan indikator *cashflow* merupakan variabel-variabel yang prinsip dalam rasio keuangan. Namun variabel lain seperti struktur kepemilikan dan indikator *corporate governance* juga harus dipertimbangkan.

Shuk dkk (2011) melakukan penelitian terhadap 105 perusahaan dari tahun 2001-2007 untuk mengembangkan model dalam memprediksi *financial distress* terhadap perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Malaysia. Dalam penelitannya, ia menggunakan 11 rasio keuangan untuk membedakan antara perusahaan yang sehat dan perusahaan yang mengalami *financial distress*. Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *activity (5 ratio)*, *cash flow (2 ratio)*, *solvency (2 ratio)*, *liquidity (1 ratio)*, dan *profitability (1 ratio)*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa 5 rasio keuangan mempunyai nilai yang signifikan dan berguna untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan di Malaysia adalah *Current assets turnover*, *Assets turnover*, *Days sales in receivable*, *Cash flow to Total Debt*, dan *Total liabilities to Total Assets*. *Total liabilities to Total Assets* merupakan faktor yang paling signifikan dalam memprediksi resiko kebangkrutan di Malaysia. Secara keseluruhan tingkat akurasi dari prediksi tersebut adalah 91,5% dan ini menggambarkan bahwa penggunaan analisis regresi logit merupakan teknik yang dapat diandalkan dalam memprediksi *financial distress*.



Tabel 4.1

## Ringkasan Penelitian Terdahulu

Tahun	Nama Peneliti	Masalah yang diteliti	Metode	Hasil
1966	Beaver	Prediksi kebangkrutan dengan menggunakan variabel <i>Cash Flow ratio (4)</i> , <i>Net Income ratio (4)</i> , <i>Total Debt to Total Assets ratio (4)</i> , <i>liquid assets to current debt ratio (3)</i> and <i>turnover Ratio (11)</i> .	<i>Univariate Analysis</i>	Rasio aliran kas terhadap kewajiban total merupakan prediktor terbaik untuk menentukan kebangkrutan dan semua variabel yang digunakan signifikan secara statistik
1968 dan 1977	Altman	Prediksi kebangkrutan dengan menggunakan variabel <i>ROA</i> , <i>Stability of Earning</i> , <i>Debt Service</i> , <i>Cummulative Profitability</i> , <i>Liquidity</i> , <i>Capitalization</i> , dan <i>Size</i>	<i>Multiple Discriminant Analysis</i>	ZETA model dapat untuk mendeteksi kebangkrutan dan semua variabel signifikan
1980	Oshlon	Prediksi kebangkrutan dengan menggunakan model analisis logit kondisional untuk menghilangkan masalah MDA	<i>Logit Regression</i>	Size merupakan prediktor yang paling penting dalam memprediksi kebangkrutan dengan ketepatan prediksi untuk seluruh variabel rasio keuangan sebesar 96,3%
1998	Indira dan Dadang Mulyawan	Prediksi kebangkrutan Bank dengan menggunakan model CAMEL ( <i>Capital, Asset Quality, Mangement, Earning, Liquidity</i> )	<i>Multiple Discriminant Analysis</i>	Hasil proyeksi menunjukkan nilai yang signifikan dengan penyimpangan yang relatif kecil

2000	Etty M. Nasser dan Titik Aryati	Prediksi kebangkrutan Bank dengan menggunakan model CAMEL	<i>Univariate and Multivariate Analysis</i>	Dua jenis rasio yang signifikan yang membedakan bank sehat dan bank gagal yaitu rasio Aktiva Produktif terhadap Total Aktiva dan rasio <i>operating profit margin</i>
2000	Muhammad Akhyar Adnan dan Eha Kurniasih	Prediksi kebangkrutan dengan melakukan uji beda rasio keuangan untuk menganalisis tingkat kesehatan dan rasio keuangan untuk metode altman	Uji Beda	analisis tingkat kesehatan dapat digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan
2002	Harlan D. Plate dan Marjorie B. Plate	Prediksi kebangkrutan dengan menggunakan variabel <i>profit margin, profitability, financial leverage, liquidity, cash position, growth, operating efficiency</i>	<i>Logit Regression</i>	<i>EBITDA to Sales, Current Assets to Current Liabilities, Cash flow Growth Rate</i> memiliki hubungan negatif, sedangkan <i>Net Fix Assets to Total Assets, Long Term Debt to Equity, Notes Payable to Total Asset</i> memiliki hubungan positif terhadap kemungkinan perusahaan mengalami <i>financial distress</i> .
2003	Luciana Spica Almilia dan Emanuel Kristijadi	Prediksi Kebangkrutan dengan menggunakan variabel rasio profit margin, likuiditas, efisiensi operasi, profitabilitas, financial leverage, posisi kas, dan pertumbuhan	<i>Logit Regression</i>	<i>Profit margin rasio, current liabilities to total assets, current assets to current liabilities, dan net income to total assets growth</i> merupakan variabel yang signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i>
2008	RZ Abdul Aziz	Prediksi kesulitan keuangan dan kepailitan bank dengan berdasarkan CAMEL, Altman dan BNPK	<i>Multiple Discriminant Analysis</i>	Variabel yang signifikan dalam memprediksi kesulitan keuangan dan kepailitan bank adalah <i>CAR, Bad Debt Ratio, Net Profit Margin, ROA, BOPO, Retained Earning to Total Assets, dan Book Value Equity to Total Liabilities</i> .
2008	Pang-Tien Lien, Ching-Wen Lin, dan Hui-Fun Yu	Model deteksi dini resiko kebangkrutan dengan analisis terhadap 28 variabel keuangan dan 9 variabel non-keuangan	<i>Logit Regression</i>	Struktur Keuangan, <i>solvency, profitability, cash flow</i> , dan struktur kepemilikan merupakan faktor dominan dalam mendeteksi resiko kebangkrutan
2011	Shuk-Wern Ong, Voon Choong Yap, dan Roy W.L. Khong	Prediksi kebangkrutan dengan menggunakan variabel rasio aktivitas, cash flow, solvency, liquidity, dan profitability	<i>Logit Regression</i>	Lima rasio keuangan yang mempunyai nilai signifikan dalam memprediksi kebangkrutan yakni : <i>current assets turnover, assets turnover, day sales in receivable, cash flow to total debt, total liabilities to total debt</i>

## **BAB V**

### **PREDIKSI KEBANGKRUTAN**

#### **“MODEL ALTMAN”**

Altman (1968) adalah orang yang pertama yang menerapkan *Multiple Discriminant Analysis*. Analisis diskriminan ini merupakan suatu teknik statistik yang mengidentifikasi beberapa macam rasio keuangan yang dianggap memiliki nilai paling penting dalam mempengaruhi suatu kejadian, lalu mengembangkannya dalam suatu model dengan maksud untuk memudahkan menarik kesimpulan dari suatu kejadian.

Dasar pemikiran Altman menggunakan analisa diskriminan bermula dari keterbatasan analisa rasio yaitu metodologinya pada dasarnya bersifat suatu penyimpangan yang artinya setiap rasio diuji secara terpisah sehingga pengaruh kombinasi dari beberapa rasio hanya didasarkan pada pertimbangan para analis keuangan. Oleh karena itu untuk mengatasi kekurangan dari analisa rasio maka perlu kombinasikan berbagai rasio agar menjadi suatu model prediksi yang berarti (Altman, 1968).

Dengan berdasarkan penelitian analisa diskriminan, Altman melakukan penelitian untuk mengembangkan model baru untuk memprediksikan kebangkrutan perusahaan.

Model yang dinamakan *Z-score* dalam bentuk aslinya adalah model linier dengan rasio keuangan yang diberi bobot

untuk memaksimalkan kemampuan model tersebut dalam memprediksi.

Model ini pada dasarnya hendak mencari nilai “Z” yaitu nilai yang menunjukkan kondisi perusahaan, apakah dalam keadaan sehat atau tidak dan menunjukkan kinerja perusahaan yang sekaligus merefleksikan prospek perusahaan dimasa mendatang.

Untuk memprediksi kebangkrutan, Altman menggunakan 5 rasio keuangan, yaitu ; Rasio Modal Kerja (*Working Capital to Total Assets*), Rasio Laba Ditahan (*Retained earning to Total Assets*), Rasio Laba (*EBIT to Total Asset*), Rasio Nilai Pasar (*Market Value of Equity to Book Value of Total Debt*), dan Rasio Penjualan (*Sales to Total Assets*).

Penjelasan terhadap rasio-rasio tersebut adalah sebagai berikut :

A. Rasio Modal Kerja (*Working Capital to Total Assets*)

Modal kerja merupakan aktiva yang diperlukan oleh perusahaan untuk menyelenggarakan kegiatan sehari-hari yang selalu berputar dalam priode tertentu (Prastowo, 2010). Untuk memperoleh laba yang tinggi maka penjualan harus ditingkatkan.

Perusahaan membutuhkan tambahan aktiva agar dapat melakukan peningkatan penjualan. Hal ini berarti peningkatan modal kerja secara langsung berakibat kenaikan laba yang tercermin pada membaiknya kinerja perusahaan.

B. Rasio Laba Ditahan (*Retained earning to Total Assets*)

Keuntungan perusahaan dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau dapat juga ditahan dan diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Biasanya perusahaan menahan laba dengan tujuan persiapan pengembangan usaha (ekspansi) antara lain pembelian aktiva seperti pabrik, peralatan dan persediaan.

Dengan cukup tersedianya dana dari laba ditahan tersebut maka pengembangan usaha diatas dapat diarahkan kepada pencarian hasil yang lebih tinggi yang berdampak pula pada kinerja perusahaan (Prastowo, 2010). Dalam penelitiannya Altman (1968) menghubungkan laba ditahan dengan kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel independent.

C. Rasio Laba (*EBIT to Total Asset*)

Laba merupakan pendapatan yang diperoleh dari kegiatan operasional sebuah perusahaan. Jumlah laba adalah seluruh pendapatan dikurangi dengan seluruh biaya operasional yang diambil dari aktiva perusahaan (Muslich, 2010). Makin tinggi rasio laba menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik.

D. Rasio Nilai Pasar (*Market Value of Equity to Book Value of Total Debt*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa banyak aktiva perusahaan dapat turun nilainya sebelum jumlah hutang menjadi lebih besar dari aktiva perusahaan (Muslich, 2010)

#### E. Rasio Penjualan (*Sales to Total Assets*)

Hubungan antara penjualan dengan kinerja suatu perusahaan sangat erat dimana peningkatan penjualan sejalan dengan kenaikan laba, yang berdampak positif pada kinerja suatu perusahaan. Besar kecilnya profit margin pada setiap transaksi ditentukan oleh dua factor yaitu net *sales* dan biaya usaha. Semakin tinggi profit maka semakin efisien kinerja suatu perusahaan (Bambang, 2011). Dalam penelitiannya, Altman (1968) menghubungkan penjualan dengan Asset sebagai variabel Independent.

Selanjutnya dari rasio-rasio tersebut Almant memformulasikan sebuah model untuk memprediksi potensi kebangkrutan sebuah perusahaan yaitu :

$$Z = \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_5X_4 + \beta_5X_5$$

Dimana :

Z = bankruptcy index

X1 = working capital / total asset

X2 = retained earnings / total asset

X3 = earning before interest and taxes/total asset

X4 = market value of equity / book value of total  
debt

X5 = sales / total asset.

$\beta_1$ -  $\beta_5$  = Konstanta

Besarnya konstanta tersebut diperoleh Altman setelah melakukan penelitian dengan sampel yang terdiri dari 66

perusahaan manufaktur, dimana 33 diantaranya adalah perusahaan yang bangkrut. Dari 22 rasio yang diteliti, Altman memperoleh 5 diantaranya menghasilkan kombinasi terbaik yang mampu memprediksi kebangkrutan sebuah perusahaan.

Fungsi diskriminan model Altman adalah sebagai berikut:

$$\text{Indeks kebangkrutan} = 0.012 \text{ WC/TA} + 0.014 \text{ RE/TA} + 0.033 \text{ EBIT/TA} + 0.006 \text{ MVE/BVD} + 0.999 \text{ S/TA}.$$

Altman menyatakan bahwa :

- a. Jika nilai  $Z < 1,8$  maka termasuk perusahaan yang bangkrut.
- b. Jika nilai  $1,8 < Z < 2,99$  maka termasuk grey area (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan).
- c. Jika nilai  $Z > 2,99$  maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.

Tahun 1984, Altman melakukan penelitian kembali di berbagai negara. Penelitian ini memasukkan dimensi internasional, sehingga Z scorenya diubah menjadi formula:

$$\text{Indeks kebangkrutan} = 0.717 \text{ WC/TA} + 0.847 \text{ RE/TA} + 3.107 \text{ EBIT/TA} + 0.420 \text{ MVE/BVD} + 0.998 \text{ S/TA}.$$

Selain untuk menghitung potensi kebangkrutan, formula tersebut dapat dimanfaatkan untuk hal lain, diantaranya adalah (Shi, 1992) :

- a. Analisis Merger, bermanfaat untuk mengidentifikasi potensi masalah pada perusahaan yang akan di merger
- b. Bankir dan pelaku bisnis lainnya dapat memanfaatkan formula tersebut untuk menentukan apakah seorang nasabah/rekanan bisnis layak diberikan fasilitas kredit
- c. Investor dan analis sekuritas dapat memanfaatkan model prediksi ini untuk menyeleksi surat-surat berharga dari sebuah perusahaan yang mempunyai resiko bisnis yang tinggi
- d. Auditor dapat memanfaatkan model ini untuk menilai tingkat kesehatan kliennya.



## BAB VI ANALISA UMUM

### A. Perusahaan yang dinyatakan sehat

Tabel berikut ini menyajikan hasil statistika deskriptif untuk perusahaan yang dinyatakan sehat.

Tabel 6.1

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NI/S	52	.0007	.2919	.088550	.0603480
CA/CL	52	.5912	17.6092	2.913363	2.7057436
WC/TA	52	-.2543	.7148	.286175	.2253343
CA/TA	52	.2245	.8673	.571898	.1619175
NFA/TA	52	.0076	.7565	.321448	.1696665
S/TA	52	.7312	2.5515	1.305400	.4463115
S/CA	52	.9772	5.0198	2.437171	.9146352
SWC	51	-37.5511	47.0659	2.302176	12.8330461
NI/TA	52	.0008	.3920	.109350	.0861719
NI/EQ	52	.00270	.77640	.1996250	.16132202
TL/TA	52	.0685	.7747	.402796	.2019700
CL/TA	52	.0299	.7223	.285723	.1565055
CL/TL	52	.2475	.9959	.724585	.1895166
EQ/TA	52	.1936	.8961	.570165	.2071291
CASH/CL	52	.0242	4.6590	.845517	.9314654
CASH/TA	52	.0087	.4152	.148608	.1104388
S-GROWTH	26	-.0678	.5319	.255273	.1464723
NI/TA GROWTH	26	-.9891	2.7651	.303515	.6974313
Valid N (listwise)	25				

Analisis deskriptif dari 7 variabel rasio keuangan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Profit margin

Dalam menganalisis *profit margin*, rasio yang digunakan adalah *Net Income/Sales*. Pada rasio *Net Income/Sales*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah 0.0007. Hasil ini terdapat pada PT. Goodyear Indonesia Tbk. pada tahun 2008. Skor tertinggi (maksimum) adalah 0.2919 yang terdapat pada PT. Sepatu Bata Tbk pada tahun 2008. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Net Income/Sales* sebesar 0.08855 dengan standar deviasi 0.060348.

Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan *Net Income/Sales* pada periode 2007-2008 tinggi mengingat skor maksimum hampir mencapai 3 kali lipat dari pada skor *meannya*. Peningkatan ini disebabkan karena PT. Sepatu Bata Tbk mampu menumbuhkan laba bersih yang cukup besar yang diakibatkan dari kemampuan perusahaan dalam dalam efisiensi biaya operasional. Analisis deskriptif ini menggambarkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba cukup besar.

2. Likuiditas

Dalam menganalisis likuiditas, dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *Current Assets/Current Liabilities*, *Working Capital/Total*

*Assets*, *Current Assets/Total Assets*, dan *Net Fixed Assets/Total Assets*.

Pada rasio *Current Assets/Current Liabilities*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah 0.5912. Hasil ini terdapat pada PT. Multi Bintang Indonesia Tbk. pada tahun 2007. Skor tertinggi (maksimum) adalah 17.6092 yang terdapat pada PT. Mandom Indonesia Tbk pada tahun 2007. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Current Assets/Current Liabilities* sebesar 2.913363 dengan standar deviasi 2.7057436. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan *Current Assets/Current Liabilities* pada periode 2007-2008 mencapai lebih dari 6 kali lipat yang dilihat dari perbedaan antara nilai maksimum dengan skor rata-ratanya.

Ini menggambarkan bahwa likuiditas perusahaan cukup tinggi karena semakin besar rasio ini maka kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek lebih baik.

Pada rasio *Working Capital/Total Assets*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah -0.2543. Hasil ini terdapat pada PT. Multi Bintang Indonesia Tbk. pada tahun 2007. Skor tertinggi (maksimum) adalah 0.7148 yang terdapat pada PT. Lion Metal Works Tbk pada tahun 2008. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Working Capital/Total*

*Assets* sebesar 0.286175 dengan standar deviasi 0.2253343.

Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan *Working Capital/Total Assets* pada periode 2007-2008 cukup tinggi mengingat skor maksimum hampir mencapai 2 kali lipat dari pada skor *meannya*. Peningkatan ini disebabkan karena jumlah hutang lancar PT. Lion Metal Works Tbk jauh lebih sedikit dibandingkan dengan aktiva lancarnya.

Pada rasio *Current Assets/Total Assets*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah 0.2245. Hasil ini terdapat pada PT. Indocement Tunggal Perkasa Tbk. pada tahun 2008. Skor tertinggi (maksimum) adalah 0.8673 yang terdapat pada PT. Lion Metal Works Tbk pada tahun 2008. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Current Assets/Total Assets* sebesar 0.571898 dengan standar deviasi 0.1619175.

Hal ini menggambarkan bahwa peningkatan *Current Assets/Total Assets* pada periode 2007-2008 mencapai lebih dari 2 kali lipat yang dilihat dari perbedaan antara nilai maksimum dengan skor rata-ratanya. Hal ini disebabkan karena adanya peningkatan yang cukup signifikan pada aktiva lancar PT. Lion Metal Works Tbk.

Pada rasio *Net Fixed Assets/Total Assets*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah 0.0076. Hasil ini terdapat pada PT. Astra

International Tbk. pada tahun 2008. Skor tertinggi (maksimum) adalah 0.7565 yang terdapat pada PT. Indocement Tunggal Perkasa Tbk pada tahun 2007. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Net Fixed Assets/Total Assets* sebesar 0.321448 dengan standar deviasi 0.1696665.

Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan *Net Fixed Assets/Total Assets* pada periode 2007-2008 cukup tinggi mengingat skor maksimum hampir mencapai 2 kali lipat dari pada skor *meannya*. Peningkatan ini disebabkan oleh karena meningkatnya persentase aktiva tetap PT. Indocement Tunggal Perkasa Tbk dibandingkan aktiva lancarnya pada tahun 2007.

### 3. Efisiensi Operasi

Dalam menganalisis efisiensi operasi, rasio yang digunakan adalah *Sales/Total Assets*, *Sales/Current Assets*, dan *Sales/Working Capital*. Pada rasio *Sales/Total Assets*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah 0.7312. Hasil ini terdapat pada PT. Indocement Tunggal Perkasa Tbk. pada tahun 2007. Skor tertinggi (maksimum) adalah 2.5515 yang terdapat pada PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk pada tahun 2008. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Sales/Total Assets* sebesar 1.3054 dengan standar deviasi 0.4463115.

Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan *Sales/Total Assets* pada periode 2007-2008 mencapai lebih dari 2 kali lipat yang dilihat dari perbedaan antara nilai maksimum dengan skor rata-ratanya. Peningkatan ini karena adanya peningkatan penjualan PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk yang cukup signifikan.

Pada rasio *Sales/Current Assets*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah 0.9772. Hasil ini terdapat pada PT. Lion Metal Works Tbk. pada tahun 2007. Skor tertinggi (maksimum) adalah 5.0198 yang terdapat pada PT. Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2008. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Sales/Current Assets* sebesar 2.437171 dengan standar deviasi 0.9146352.

Hal ini mengindikasikan bahwa laju pertumbuhan *Sales/Current Assets* pada periode 2007-2008 cukup tinggi mengingat skor maksimum hampir mencapai 2 kali lipat dari pada skor *mean*nya. Peningkatan ini terjadi karena efektifitas PT. Unilever Indonesia Tbk dalam menjalankan operasional perusahaan dimana perusahaan mampu meningkatkan penjualan dengan aktiva lancar yang efektif.

Pada rasio *Sales/Working Capital*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah -37.5511. Hasil ini terdapat pada PT. Astra International Tbk. pada tahun 2007. Skor tertinggi

(maksimum) adalah 47.0659 yang terdapat pada PT. Uniliver Indonesia Tbk pada tahun 2007. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Sales/Working Capital* sebesar 2.302176 dengan standar deviasi 12.8330461.

Hal ini menggambarkan bahwa laju pertumbuhan *Sales/Working Capital* pada periode 2007-2008 cukup tinggi mengingat skor maksimum hampir mencapai 2 kali lipat dari pada skor *meannya*. PT. Uniliver Indonesia Tbk mampu meningkatkan efisiensi operasi yakni dengan keterbatasan modal kerja perusahaan mampu meningkatkan jumlah penjualan.

#### 4. Profitabilitas

Dalam menganalisis profitabilitas, rasio yang digunakan adalah *Net Income/Total Assets* dan *Net Income/Equity*. Pada rasio *Net Income/Total Assets*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah 0.0008. Hasil ini terdapat pada PT. Goodyear Indonesia Tbk. pada tahun 2008. Skor tertinggi (maksimum) adalah 0.392 yang terdapat pada PT. Sepatu Bata Tbk pada tahun 2008. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Net Income/Total Assets* sebesar 0.10935 dengan standar deviasi 0.0861719.

Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan *Net Income/Total Assets* pada periode 2007-2008 cukup tinggi mengingat skor maksimum hampir mencapai 4

kali lipat dari pada skor *meannya*. Peningkatan ini terjadi karena adanya peningkatan laba yang cukup besar pada PT. Sepatu Bata Tbk tahun 2008.

Pada rasio *Net Income/Equity*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah 0.0027. Hasil ini terdapat pada PT. Goodyear Indonesia Tbk. Pada tahun 2008. Skor tertinggi (maksimum) adalah 0.7764 yang terdapat pada PT. Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2008. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Net Income/Equity* sebesar 0.199625 dengan standar deviasi 0.16132202. Hal ini menggambarkan bahwa peningkatan *Net Income/Equity* pada periode 2007-2008 cukup tinggi mengingat skor maksimum hampir mencapai 4 kali lipat dari pada skor *meannya*.

Hal ini disebabkan karena adanya efektifitas manajemen PT. Unilever Indonesia Tbk dalam menghasilkan laba dibandingkan jumlah investasi perusahaan.

#### 5. Financial leverage

Dalam menganalisis *Financial leverage*, dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *Total Liabilities/Total Assets*, *Current Liabilities/Total Assets*, *Current Liabilities/Total Liabilities*, dan *Equity/Total Assets*.



Pada rasio *Total Liabilities/Total Assets*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah 0.0685. Hasil ini terdapat pada PT. Mandom Indonesia Tbk. pada tahun 2007. Skor tertinggi (maksimum) adalah 0.7747 yang terdapat pada PT. JAPFA Comfeed Indonesia Tbk pada tahun 2008. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Total Liabilities/Total Assets* sebesar 0.402796 dengan standar deviasi 0.20197.

Hal ini menggambarkan bahwa peningkatan rasio *Total Liabilities/Total Assets* pada periode 2007-2008 mencapai lebih dari 2 kali lipat yang dilihat dari perbedaan antara nilai maksimum dengan skor rata-ratanya. Peningkatan ini terjadi karena adanya peningkatan jumlah hutang PT. JAPFA Comfeed Indonesia Tbk pada tahun 2008.

Pada rasio *Current Liabilities/Total Assets*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah 0.0299. Hasil ini terdapat pada PT. Mandom Indonesia Tbk. pada tahun 2007. Skor tertinggi (maksimum) adalah 0.7223 yang terdapat pada PT. Sucaco Tbk pada tahun 2007. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Current Liabilities/Total Assets* sebesar 0.285723 dengan standar deviasi 0.1565055.

Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan *Current Liabilities/Total Assets* pada periode 2007-2008 mencapai lebih dari 3 kali lipat yang dilihat dari

perbedaan antara nilai maksimum dengan skor rata-ratanya. Hal ini terjadi karena adanya peningkatan jumlah hutang lancar PT. Sucaco Tbk pada tahun 2007 dibandingkan dengan total asset yang dimilikinya.

Pada rasio *Current Liabilities/Total Liabilities*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah 0.2475. Hasil ini terdapat pada PT. Indocement Tunggal Perkasa Tbk. pada tahun 2007. Skor tertinggi (maksimum) adalah 0.9959 yang terdapat pada PT. Sucaco Tbk pada tahun 2007. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Current Liabilities/Total Liabilities* sebesar 0.724585 dengan standar deviasi 0.1895166.

Hal ini menggambarkan bahwa ada peningkatan *Current Liabilities/Total Liabilities* pada periode 2007-2008 mengingat skor maksimum hampir mencapai 1 kali lipat dari pada skor *meannya*. Peningkatan ini terjadi karena adanya peningkatan jumlah hutang lancar dibandingkan dengan total hutang pada PT. Sucaco Tbk di tahun 2007.

Pada rasio *Equity/Total Assets*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah 0.1936. Hasil ini terdapat pada PT. JAPFA Comfeed Indonesia Tbk. pada tahun 2008. Skor tertinggi (maksimum) adalah 0.8961 yang terdapat pada PT. Mandom Indonesia Tbk pada tahun 2008. Adapun

nilai *mean* (rata-rata) *Equity/Total Assets* sebesar 0.570165 dengan standar deviasi 0.2071291.

Hal ini menggambarkan bahwa peningkatan rasio *Equity/Total Assets* pada periode 2007-2008 mencapai lebih dari 2 kali lipat yang dilihat dari perbedaan antara nilai maksimum dengan skor rata-ratanya. Hal ini terjadi karena adanya peningkatan jumlah ekuitas PT. Mandom Indonesia Tbk dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

#### 6. Posisi Kas

Dalam menganalisis posisi kas rasio yang digunakan adalah *Cash/Current Liabilities* dan *Cash/Total Assets*. Pada rasio *Cash/Current Liabilities*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah 0.0242. Hasil ini terdapat pada PT. Sucaco Tbk. pada tahun 2008. Skor tertinggi (maksimum) adalah 4.659 yang terdapat pada PT. Mandom Indonesia Tbk pada tahun 2007. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Cash/Current Liabilities* sebesar 0.845517 dengan standar deviasi 0.9314654.

Hal ini menggambarkan bahwa peningkatan rasio *Cash/Current Liabilities* pada periode 2007-2008 yang cukup tinggi mencapai lebih dari 6 kali lipat yang dilihat dari perbedaan antara nilai maksimum dengan skor rata-ratanya. Ini terjadi karena

persentase kas PT. Mandom Indonesia sangat besar dibandingkan dengan hutang lancarnya.

Pada rasio *Cash/Total Assets*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah 0.0087. Hasil ini terdapat pada PT. Goodyear Indonesia Tbk. pada tahun 2008. Skor tertinggi (maksimum) adalah 0.4152 yang terdapat pada PT. Delta Djakarta Tbk pada tahun 2008. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Cash/Total Assets* sebesar 0.148608 dengan standar deviasi 0.1104388.

Hal ini menggambarkan bahwa peningkatan rasio *Cash/Total Assets* pada periode 2007-2008 mencapai lebih dari 3 kali lipat yang dilihat dari perbedaan antara nilai maksimum dengan skor rata-ratanya. Peningkatan ini terjadi karena adanya peningkatan kas PT. Delta Djakarta Tbk pada tahun 2008 yang cukup signifikan dibandingkan dengan peningkatan total aktivasnya.

## 7. Pertumbuhan

Dalam menganalisis pertumbuhan, rasio yang digunakan adalah *Growth percentage of Sales* dan *Growth percentage of Net Income/Total Assets*. Pada rasio *Growth percentage of Sales*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah -0.0678. Hasil ini terdapat pada PT. Sucaco Tbk. pada tahun 2008. Skor tertinggi (maksimum) adalah 0.5319 yang

terdapat pada PT. Delta Djakarta Tbk pada tahun 2008. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Growth percentage of Sales* sebesar 0.255273 dengan standar deviasi 0.1464723.

Hal ini berarti bahwa pertumbuhan persentase penjualan periode 2007-2008 tinggi, mengingat antara *Growth percentage of Sales* tertinggi dengan rata-rata perbedaannya mencapai lebih dari 2 kali lipat. Peningkatan ini diakibatkan oleh karena adanya pertumbuhan penjualan PT. Delta Djakarta Tbk pada tahun 2008 sebesar 53.19%.

Pada rasio *Growth percentage of Net Income/Total Assets*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah -0.9891. Hasil ini terdapat pada PT. Goodyear Indonesia Tbk. pada tahun 2008. Skor tertinggi (maksimum) adalah 2.7651 yang terdapat pada PT. Sepatu Bata Tbk pada tahun 2008. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Growth percentage of Net Income/Total Assets* sebesar 0.303515 dengan standar deviasi 0.6974313.

Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan *Net Income/Total Assets* periode 2007-2008 sangat tinggi, mengingat antara *Growth percentage of Net Income/Total Assets* tertinggi dengan rata-rata perbedaannya mencapai lebih dari 9 kali lipat. Peningkatan ini terjadi karena adanya peningkatan laba bersih PT. Sepatu Bata Tbk pada tahun 2008

sebesar 355.68%. Akibat dari peningkatan laba bersih tersebut, maka persentase peningkatan laba bersih terhadap total aktiva menjadi meningkat.

Dari fenomena diatas terlihat bahwa peningkatan dari masing-masing rasio cukup tinggi, hal ini tergambar dari perbedaan nilai maximum dengan nilai rata-rata dari masing-masing rasio tersebut.

## **B. Perusahaan yang mengalami *financial distress***

Tabel 4.2 berikut ini menyajikan hasil statistika deskriptif untuk perusahaan yang mengalami *financial distress*.

**Tabel 6.2****Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NI/S	36	-1.2751	.5290	-.148544	.3017679
CA/CL	36	.1448	27.4960	2.105075	4.9445679
WC/TA	36	-1.5046	.7693	-.189256	.4558230
CA/TA	36	.0460	.8499	.394683	.1989900
NFA/TA	36	.1365	.7458	.499139	.1779109
S/TA	36	.1883	2.2407	.920186	.5369286
S/CA	36	.6979	13.0087	2.941108	2.4074938
S/WC	36	-56.4172	45.0575	-1.286722	13.9410637
NI/TA	36	-.7227	.4518	-.097067	.1893158
NI/EQ	36	-69.92600	7.74660	-1.9946667	12.06496823
TL/TA	36	.0904	2.1032	.838794	.4329189
CL/TA	36	.0125	1.9818	.583944	.4413208
CL/TL	36	.0153	.9902	.694119	.2629815
EQ/TA	36	-1.1032	.9096	.154367	.4333725
CASH/CL	36	.0008	6.3380	.366486	1.2366633
CASH/TA	36	.0004	.1506	.026194	.0317496
S-GROWTH	18	-.7507	13.0304	.651150	3.1094999
NI/TA GROWTH	18	-20.9091	267.6964	16.804361	64.0336693
Valid N (listwise)	18				

Analisis deskriptif dari 7 variabel rasio keuangan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Profit margin

Dalam menganalisis *profit margin*, rasio yang digunakan adalah *Net Income/Sales*. Pada rasio *Net Income/Sales*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah -1.2751. Hasil ini terdapat pada PT. Surya Intrindo Makmur Tbk. pada tahun 2008. Skor tertinggi (maksimum) adalah 0.529 yang

terdapat pada PT. Unitex Tbk pada tahun 2007. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Net Income/Sales* sebesar -0.148544 dengan standar deviasi 0.3017679.

Hal ini menunjukkan bahwa rasio *Net Income/Sales* pada periode 2007-2008 perbedaan cukup besar antara skor minimum, skor maximum, dan skor *meannya*. Perbedaan ini terjadi karena adanya peningkatan kerugian yang dialami PT. Surya Intrindo Makmur Tbk. pada tahun 2008 hingga mencapai 1,167%.

## 2. Likuiditas

Dalam menganalisis likuiditas, dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *Current Assets/Current Liabilities*, *Working Capital/Total Assets*, *Current Assets/Total Assets*, dan *Net Fixed Assets/Total Assets*.

Pada rasio *Current Assets/Current Liabilities*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah 0.1448. Hasil ini terdapat pada PT. Titan Kimia Nusantara Tbk. pada tahun 2007. Skor tertinggi (maksimum) adalah 27.496 yang terdapat pada PT. Davomas Abadi Tbk pada tahun 2008. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Current Assets/Current Liabilities* sebesar 2.105075 dengan standar deviasi 4.9445679.

Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan *Current Assets/Current Liabilities* pada periode 2007-



2008 mencapai lebih dari 13 kali lipat yang dilihat dari perbedaan antara nilai maksimum dengan skor rata-ratanya. Perbedaan yang cukup signifikan ini terjadi karena adanya penurunan hutang lancar yang sangat besar.

Pada rasio *Working Capital/Total Assets*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah -1.5046. Hasil ini terdapat pada PT. Unitex Tbk. pada tahun 2008. Skor tertinggi (maksimum) adalah 0.7693 yang terdapat pada PT. Intanwijaya International Tbk di tahun 2008. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Working Capital/Total Assets* sebesar -0.189256 dengan standar deviasi 0.455823.

Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan *Working Capital/Total Assets* pada periode 2007-2008 cukup tinggi melihat skor maksimum yang bertanda positif dan skor *mean* yang bertanda negatif. Peningkatan ini terjadi karena adanya penurunan hutang lancar pada PT. Intanwijaya International Tbk di tahun 2008.

Pada rasio *Current Assets/Total Assets*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah 0.046. Hasil ini terdapat pada PT. Sumber Energi Andalan Tbk. pada tahun 2008. Skor tertinggi (maksimum) adalah 0.8499 yang terdapat pada PT. Intanwijaya International Tbk pada tahun 2008. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Current Assets/Total*

*Assets* sebesar 0.394683 dengan standar deviasi 0.19899.

Hal ini menggambarkan bahwa penurunan *Current Assets/Total Assets* pada periode 2007-2008 mencapai lebih dari 7 kali lipat yang dilihat dari perbedaan antara nilai minimum dengan skor rata-ratanya. Penurunan ini terjadi karena adanya penurunan aktiva lancar yang di miliki PT. Sumber Energi Andalan Tbk. pada tahun 2008.

Pada rasio *Net Fixed Assets/Total Assets*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah 0.1365. Hasil ini terdapat pada PT. Intanwijaya International Tbk. pada tahun 2008. Skor tertinggi (maksimum) adalah 0.7458 yang terdapat pada PT. Titan Kimia Nusantara Tbk pada tahun 2007. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Net Fixed Assets/Total Assets* sebesar 0.499139 dengan standar deviasi 0.1779109.

Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan *Net Fixed Assets/Total Assets* pada periode 2007-2008 cukup tinggi mengingat skor maksimum hampir mencapai 1 kali lipat dari pada skor *meannya*. Ini disebabkan karena persentase aktiva tetap terhadap total aktiva pada PT. Titan Kimia Nusantara Tbk di tahun 2007 cukup besar.

### 3. Efisiensi Operasi

Dalam menganalisis efisiensi operasi, rasio yang digunakan adalah *Sales/Total Assets*, *Sales/Current Assets*, dan *Sales/Working Capital*. Pada rasio *Sales/Total Assets*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah 0.1883. Hasil ini terdapat pada PT. Alam Karya Unggul Tbk. pada tahun 2008. Skor tertinggi (maksimum) adalah 2.2407 yang terdapat pada PT. Sat Nusapersada Tbk pada tahun 2008. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Sales/Total Assets* sebesar 0.920186 dengan standar deviasi 0.5369286.

Hal ini menunjukkan bahwa penurunan *Sales/Total Assets* pada periode 2007-2008 mencapai 4 kali lipat yang dilihat dari perbedaan antara nilai minimum dengan skor rata-ratanya. Penurunan ini terjadi karena adanya penurunan penjualan pada PT. Alam Karya Unggul Tbk. di tahun 2008 yang cukup besar yakni 65%.

Pada rasio *Sales/Current Assets*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah 0.6979. Hasil ini terdapat pada PT. Alam Karya Unggul Tbk. pada tahun 2008. Skor tertinggi (maksimum) adalah 13.0087 yang terdapat pada PT. Sumber Energy Andalan Tbk pada tahun 2008.

Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Sales/Current Assets* sebesar 2.941108 dengan standar deviasi

2.4074938. Hal ini mengindikasikan bahwa penurunan rasio *Sales/Current Assets* pada periode 2007-2008 cukup tinggi mengingat skor minimum hampir mencapai 3 kali lipat dari pada skor *meannya*.

Penurunan ini terjadi karena adanya penurunan penjualan pada PT. Alam Karya Unggul Tbk. di tahun 2008 yang cukup besar yakni 65%.

Pada rasio *Sales/Working Capital*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah -56.4172. Hasil ini terdapat pada PT. Surya Intrindo Makmur Tbk. pada tahun 2007. Skor tertinggi (maksimum) adalah 45.0575 yang terdapat pada PT. Centex Tbk pada tahun 2007. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Sales/Working Capital* sebesar -1.286722 dengan standar deviasi 13.9410637.

Hal ini menggambarkan bahwa tingkat penurunan rasio *Sales/Working Capital* pada periode 2007-2008 cukup tinggi mengingat perbedaan yang sangat besar antara skor minimum dengan skor *meannya*. Hal ini terjadi karena modal kerja PT. Surya Intrindo Makmur Tbk. pada tahun 2007 negatif yang disebabkan oleh karena hutang lancar lebih besar dari aktiva lancar.

#### 4. Profitabilitas

Dalam menganalisis profitabilitas, rasio yang digunakan adalah *Net Income/Total Assets* dan *Net*

*Income/Equity*. Pada rasio *Net Income/Total Assets*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah -0.7227. Hasil ini terdapat pada PT. Surya Intrindo Makmur Tbk. pada tahun 2008. Skor tertinggi (maksimum) adalah 0.4518 yang terdapat pada PT. Sepatu Bata Tbk pada tahun 2008. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Net Income/Total Assets* sebesar -0.097 dengan standar deviasi 0.1893.

Hal ini mengindikasikan bahwa penurunan *Net Income/Total Assets* pada periode 2007-2008 cukup tinggi mengingat perbedaan yang besar antara skor minimum dengan skor *mean*. Ini terjadi karena penurunan laba PT. Surya Intrindo Makmur Tbk. pada tahun 2008 sebesar 1.167%.

Pada rasio *Net Income/Equity*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah -69.926. Hasil ini terdapat pada PT. Centex Tbk. pada tahun 2008. Skor tertinggi (maksimum) adalah 7.7466 yang terdapat pada PT. Titan Kimia Nusantara Tbk pada tahun 2007. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Net Income/Equity* sebesar -1.9946667 dengan standar deviasi 12.06496823.

Hal ini menggambarkan bahwa penurunan *Net Income/Equity* pada periode 2007-2008 cukup tinggi melihat perbedaan antara skor minimum dengan skor *meannya*. Penurunan ini terjadi karena adanya

penurunan laba bersih PT. Centex Tbk. pada tahun 2008 yang diikuti penurunan modalnya.

#### 5. Financial leverage

Dalam menganalisis *Financial leverage*, dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *Total Liabilities/Total Assets*, *Current Liabilities/Total Assets*, *Current Liabilities/Total Liabilities*, dan *Equity/Total Assets*.

Pada rasio *Total Liabilities/Total Assets*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah 0.0904. Hasil ini terdapat pada PT. Inanwijaya International Tbk. pada tahun 2008. Skor tertinggi (maksimum) adalah 2.1032 yang terdapat pada PT. Unitex Tbk pada tahun 2008. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Total Liabilities/Total Assets* sebesar 0.838794 dengan standar deviasi 0.4329189.

Hal ini menggambarkan bahwa peningkatan rasio *Total Liabilities/Total Assets* pada periode 2007-2008 mencapai lebih dari 3 kali lipat yang dilihat dari perbedaan antara nilai maksimum dengan skor rata-ratanya. Peningkatan ini terjadi karena adanya peningkatan total hutang pada PT. Unitex Tbk pada tahun 2008 yang tidak diikuti dengan peningkatan total aktivananya.

Pada rasio *Current Liabilities/Total Assets*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008

adalah 0.0125. Hasil ini terdapat pada PT. Davomas Abadi Tbk. pada tahun 2008. Skor tertinggi (maksimum) adalah 1.9818 yang terdapat pada PT. Unitex Tbk pada tahun 2008. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Current Liabilities/Total Assets* sebesar 0.583944 dengan standar deviasi 0.4413208.

Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan *Current Liabilities/Total Assets* pada periode 2007-2008 mencapai lebih dari 3 kali lipat yang dilihat dari perbedaan antara nilai maksimum dengan skor rata-ratanya. Peningkatan ini terjadi karena adanya peningkatan hutang lancar pada PT. Unitex Tbk pada tahun 2008 yang tidak diikuti dengan peningkatan total aktivasnya.

Pada rasio *Current Liabilities/Total Liabilities*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah 0.0153. Hasil ini terdapat pada PT. Davomas Abadi Tbk. pada tahun 2008. Skor tertinggi (maksimum) adalah 0.9902 yang terdapat pada PT. Karwell Indonesia Tbk pada tahun 2008. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Current Liabilities/Total Liabilities* sebesar 0.694119 dengan standar deviasi 0.2629815.

Hal ini menggambarkan bahwa ada peningkatan *Current Liabilities/Total Liabilities* pada periode 2007-2008 mengingat skor maksimum hampir mencapai 1 kali lipat dari pada skor *meannya*. Peningkatan ini terjadi karena adanya penurunan

hutang jangka panjang yang cukup besar pada PT. Karwell Indonesia Tbk di tahun 2008.

Pada rasio *Equity/Total Assets*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah -1.1032. Hasil ini terdapat pada PT. Unitex Tbk. pada tahun 2008. Skor tertinggi (maksimum) adalah 0.9096 yang terdapat pada PT. Intanwijaya International Tbk pada tahun 2008. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Equity/Total Assets* sebesar 0.154367 dengan standar deviasi 0.4333725.

Hal ini menggambarkan bahwa penurunan rasio *Equity/Total Assets* pada periode 2007-2008 cukup tinggi yang dilihat dari perbedaan antara nilai minimum dengan skor rata-ratanya. Penurunan ini terjadi karena adanya penurunan total modal yang dimiliki PT. Unitex Tbk. pada tahun 2008 sebesar 66%.

#### 6. Posisi kas

Dalam menganalisis posisi kas rasio yang digunakan adalah *Cash/Current Liabilities* dan *Cash/Total Assets*. Pada rasio *Cash/Current Liabilities*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah 0.0008. Hasil ini terdapat pada PT. Intikeramik Alamasri Industri Tbk. pada tahun 2008. Skor tertinggi (maksimum) adalah 6.338



yang terdapat pada PT. Davomas Abadi Tbk pada tahun 2008.

Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Cash/Current Liabilities* sebesar 0.366486 dengan standar deviasi 1.2366633. Hal ini menggambarkan bahwa penurunan rasio *Cash/Current Liabilities* pada periode 2007-2008 yang sangat tinggi yang terlihat dari perbedaan antara nilai minimum dengan skor rata-ratanya. Penurunan ini terjadi karena adanya penurunan jumlah kas PT. Intikeramik Alamasri Industri Tbk. pada tahun 2008.

Pada rasio *Cash/Total Assets*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah 0.0004. Hasil ini terdapat pada PT. Intikeramik Alamsri Industri Tbk. pada tahun 2008. Skor tertinggi (maksimum) adalah 0.1506 yang terdapat pada PT. Davomas Abadi Tbk pada tahun 2007. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Cash/Total Assets* sebesar 0.026194 dengan standar deviasi 0.0317496.

Hal ini menggambarkan bahwa adanya penurunan rasio *Cash/Total Assets* pada periode 2007-2008 yang terlihat dari perbedaan antara nilai minimum dengan skor rata-ratanya. Penurunan ini juga diakibatkan karena adanya penurunan kas pada PT. Intikeramik Alamsri Industri Tbk. pada tahun 2008 yang sangat besar.

## 7. Pertumbuhan

Dalam menganalisis pertumbuhan rasio yang digunakan adalah *Growth percentage of Sales* dan *Growth percentage of Net Income/Total Assets*. Pada rasio *Growth percentage of Sales*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah -0.7507. Hasil ini terdapat pada PT. Siwani Makmur Tbk. pada tahun 2008. Skor tertinggi (maksimum) adalah 13.0304 yang terdapat pada PT. Titan Kimia Nusantara Tbk pada tahun 2008. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Growth percentage of Sales* sebesar 0.65115 dengan standar deviasi 3.1094999.

Hal ini berarti bahwa penurunan persentase penjualan periode 2007-2008 sangat tinggi, mengingat antara *Growth percentage of Sales* terendah bernilai negatif sedangkan rata-ratanya bernilai positif. Penurunan ini terjadi karena adanya penurunan penjualan PT. Siwani Makmur Tbk. pada tahun 2008 sebesar 75%.

Pada rasio *Growth percentage of Net Income/Total Assets*, skor terendah atau minimum selama periode 2007-2008 adalah -20.9091. Hasil ini terdapat pada PT. Karwell Indonesia Tbk. pada tahun 2008. Skor tertinggi (maksimum) adalah 267.6964 yang terdapat pada PT. Alam Karya Unggul Tbk pada tahun 2008. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *Growth*

*percentage of Net Income/Total Assets* sebesar 16.804361 dengan standar deviasi 64.0336693.

Hal ini menunjukkan bahwa penurunan pertumbuhan *Net Income/Total Assets* periode 2007-2008 sangat tinggi, mengingat antara *Growth percentage of Net Income/Total Assets* terendah dengan rata-rata perbedaannya sangat besar. Penurunan ini terjadi karena kerugian yang dialami oleh PT. Karwell Indonesia Tbk. pada tahun 2008 yang diikuti oleh penurunan total aktivasinya.

Fenomena diatas menggambarkan bahwa perbedaan dari masing-masing rasio cukup tinggi, hal ini tergambar dari perbedaan nilai minimum dengan nilai rata-rata dari masing-masing rasio tersebut.

## BAB VII HASIL UJI HIPOTESIS 1

Berdasarkan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*, yaitu uji yang dilakukan untuk mengetahui alat uji analisis yang digunakan untuk melakukan uji beda (parametrik atau non parametrik).

Untuk sampel penelitian yang berdistribusi normal dimana *p-value* lebih besar dari 0.05, maka alat uji yang digunakan adalah uji beda parametrik *Independent Sample T-Test*.

Sedangkan untuk sampel penelitian yang berdistribusi tidak normal dimana *p-value* lebih kecil dari 0.05, maka alat uji yang digunakan adalah uji beda non parametrik *Mann Whitney U*.

Analisis normalitas data masing-masing rasio disajikan pada tabel berikut :

Tabel 7.1

**Uji Normalitas Data (One Sample Kolmogorof-Smirnov Test)**

<b>Variabel</b>		<b>Sig.</b>	<b>Keterangan</b>
NI/S	Perusahaan Sehat	0.096	Normal
	Perusahaan dlm Fiancial Distress	0.002	Tidak Normal
CA/CL	Perusahaan Sehat	0.000	Tidak Normal
	Perusahaan dlm Fiancial Distress	0.000	Tidak Normal
WC/TA	Perusahaan Sehat	0.200*	Normal
	Perusahaan dlm Fiancial Distress	0.013	Tidak Normal
CA/TA	Perusahaan Sehat	0.200*	Normal
	Perusahaan dlm Fiancial Distress	0.200*	Normal
NFA/TA	Perusahaan Sehat	0.200*	Normal
	Perusahaan dlm Fiancial Distress	0.059	Normal
S/TA	Perusahaan Sehat	0.012	Tidak Normal
	Perusahaan dlm Fiancial Distress	0.013	Tidak Normal
S/CA	Perusahaan Sehat	0.200*	Normal
	Perusahaan dlm Fiancial Distress	0.002	Tidak Normal
S/WC	Perusahaan Sehat	0.000	Tidak Normal
	Perusahaan dlm Fiancial Distress	0.004	Tidak Normal
NI/TA	Perusahaan Sehat	0.112	Normal
	Perusahaan dlm Fiancial Distress	0.179	Normal
NI/EQ	Perusahaan Sehat	0.005	Tidak Normal
	Perusahaan dlm Fiancial Distress	0.000	Tidak Normal
TL/TA	Perusahaan Sehat	0.012	Tidak Normal
	Perusahaan dlm Fiancial Distress	0.116	Normal
CL/TA	Perusahaan Sehat	0.136	Normal
	Perusahaan dlm Fiancial Distress	0.005	Tidak Normal
CL/TL	Perusahaan Sehat	0.124	Normal
	Perusahaan dlm Fiancial Distress	0.200*	Normal
EQ/TA	Perusahaan Sehat	0.053	Normal
	Perusahaan dlm Fiancial Distress	0.100	Normal
CASH/CL	Perusahaan Sehat	0.001	Tidak Normal
	Perusahaan dlm Fiancial Distress	0.000	Tidak Normal
CASH/TA	Perusahaan Sehat	0.082	Normal
	Perusahaan dlm Fiancial Distress	0.001	Tidak Normal
S-GROWTH	Perusahaan Sehat	0.200*	Normal
	Perusahaan dlm Fiancial Distress	0.000	Tidak Normal
NI/TA	Perusahaan Sehat	0.037	Tidak Normal
GROWTH	Perusahaan dlm Fiancial Distress	0.000	Tidak Normal

Berdasarkan tabel diatas rasio NI/S, CA/CL, WC/TA, S/TA, S/CA, S/WC, NI/EQ, TL/TA, CL/TA, CASH/TA, CASH/CL, S-GROWTH, dan NI/TA-GROWTH dikatakan tidak normal karena memiliki *p-value* lebih kecil dari 0.05. Sedangkan rasio CA/TA, NFA/TA, NI/TA, CL/TL, dan EQ/TA berdistribusi normal karena memiliki *p-value* lebih besar dari 0.05.

Langkah selanjutnya adalah melakukan uji beda. Uji beda dilakukan untuk mengetahui apakah rasio keuangan *profit margin*, likuiditas, efisiensi operasi, profitabilitas, *financial leverage*, posisi kas, dan pertumbuhan memiliki perbedaan yang signifikan antara perusahaan-perusahaan yang sehat dan perusahaan-perusahaan yang mengalami *financial distress* periode 2007-2008.

Pada penelitian ini uji beda dilakukan dengan menggunakan alat uji Independent Sample T-test untuk data yang berdistribusi normal, sedangkan untuk data yang tidak berdistribusi normal menggunakan alat uji Mann Whitney U. Uji beda untuk data berdistribusi normal disajikan pada tabel 4.4 dan untuk data yang tidak berdistribusi normal disajikan pada tabel 7.2

Tabel 7.2

**Uji Beda Independent Sample T-Test**

Variabel	Sig.	Hipotesis Null
CA/TA	0.000	DITOLAK
NFA/TA	0.000	DITOLAK
NI/TA	0.000	DITOLAK
CL/TL	0.529	DITERIMA
EQ/TA	0.000	DITOLAK

Berdasarkan tabel 4.4 dapat diketahui rasio CA/TA signifikansinya sebesar 0.000, NFA/TA signifikansinya sebesar 0.000, NI/TA signifikansinya sebesar 0.000 dan EQ/TA signifikansinya sebesar 0.000.

Keempat rasio tersebut mempunyai *p-value* lebih kecil dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis null ditolak, artinya rasio CA/TA, NFA/TA, NI/TA, dan EQ/TA memiliki perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang sehat dan perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Untuk rasio CL/TL signifikansinya sebesar 0.529 yang berarti *p-valuenya* lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesa null diterima atau hipotesa alternatif ditolak artinya rasio CL/TL tidak memiliki perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang sehat dan perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Tabel 7.3

**Uji Beda Mann-Whitney U**

<b>Variabel</b>	<b>Sig.</b>	<b>Hipotesis Null</b>
NI/S	0.000	DITOLAK
CA/CL	0.000	DITOLAK
WC/TA	0.000	DITOLAK
S/TA	0.000	DITOLAK
S/CA	0.959	DITERIMA
S/WC	0.000	DITOLAK
NI/EQ	0.000	DITOLAK
TL/TA	0.000	DITOLAK
CL/TA	0.000	DITOLAK
CASH/CL	0.000	DITOLAK
CASH/TA	0.000	DITOLAK
S-GROWTH	0.003	DITOLAK
NI/TA-GROWTH	0.830	DITERIMA

Berdasarkan tabel 7.3. dapat diketahui NI/S signifikansinya sebesar 0.000, CA/CL signifikansinya sebesar 0.000, WC/TA signifikansinya sebesar 0.000, S/TA signifikansinya sebesar 0.000, S/WC signifikansinya sebesar 0.000, NI/EQ signifikansinya sebesar 0.000, TL/TA signifikansinya sebesar 0.000, CL/TA signifikansinya sebesar 0.000, CASH/CL signifikansinya sebesar 0.000, CASH/TA signifikansinya sebesar 0.000, dan S-GROWTH signifikansinya sebesar 0.003.

Kesebelas rasio tersebut memiliki *p-value* lebih kecil dari 0.05, maka dapat disimpulkan untuk data yang berdistribusi tidak normal, hipotesa null ditolak atau hipotesa alternatif diterima artinya rasio NI/S, CA/CL, WC/TA, S/TA, S/WC, NI/EQ, TL/TA, CL/TA, CASH/CL, CASH/TA, dan S-GROWTH mempunyai perbedaan yang signifikan antara



perusahaan yang sehat dan perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Untuk rasio S/CA yang signifikansinya sebesar 0.959 dan NI/TA-GROWTH yang signifikansinya sebesar 0.830. Kedua rasio tersebut memiliki *p-value* lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan untuk data yang berdistribusi tidak normal, hipotesa null diterima atau hipotesa alternatif ditolak, artinya rasio S/CA dan NI/TA-GROWTH tidak memiliki perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang sehat dan perusahaan yang mengalami *financial distress*.

## BAB VIII HASIL UJI HIPOTESIS 2

Dalam penelitian ini dibentuk 13 persamaan regresi logit. Setiap persamaan regresi logit mengkombinasikan rasio-rasio *profit margin*, likuiditas, profitabilitas, *financial leverage*, posisi kas, dan pertumbuhan. Penilaian kelayakan model (*Goodness of Fit Test*) menggunakan *Hosmer Lemeshow's* dan *Nagel Kerke* dapat dilihat pada tabel 4.6.

Tabel 8.1  
Nilai *Hosmer & Lemeshow's Goodness of Fit Test* dan  
*Nagelkerke R<sup>2</sup>*

Persamaan	Hosmer and Lemeshow's Test		Nagelkerke R Square
	Chi-Square	Sig.	
Persamaan 1	6.798	0.559	0.796
Persamaan 2	10.519	0.230	0.790
Persamaan 3	13.129	0.107	0.738
Persamaan 4	10.865	0.209	0.712
Persamaan 5	9.162	0.329	0.770
Persamaan 6	8.986	0.343	0.692
Persamaan 7	7.888	0.444	0.833
Persamaan 8	12.426	0.133	0.779
Persamaan 9	6.245	0.620	0.656
Persamaan 10	7.381	0.496	0.726
Persamaan 11	14.865	0.062	0.758
Persamaan 12	6.234	0.621	0.789
Persamaan 13	3.482	0.901	0.788

Sedangkan variabel-variabel rasio keuangan yang dimasukkan dalam persamaan regresi logit dapat dilihat pada tabel 8.1. berikut ini. Dalam tabel 8.2. juga dapat diketahui rasio keuangan yang signifikan dan tidak signifikan.

**Tabel 8.2.**  
**Daftar Variabel yang signifikan dan Tidak Signifikan**

<b>Persamaan</b>	<b>Variabel yang Signifikan</b>	<b>Variabel yang Tidak Signifikan</b>
Persamaan 1	NI/S, S/TA, CL/TA	NFA/TA, NI/EQ, CASH/TA
Persamaan 2	NI/S, S/TA, NI/EQ, CL/TA	WC/TA, CASH/CL
Persamaan 3	NI/S, NFA/TA, CL/TA	S/WC, NI/EQ, CASH/TA
Persamaan 4	S/TA, CL/TA	NFA/TA, NI/EQ, CASH/CL, NI/TA GROWTH
Persamaan 5	NI/S, S/TA, CASH/TA	WC/TA, NI/EQ, EQ/TA
Persamaan 6	CASH/TA	CA/TA, S/CA, NI/EQ, CL/TA, S-GROWTH
Persamaan 7	S/TA	CA/CL, NI/EQ, CL/TA, CASH/TA, NI/TA-GROWTH
Persamaan 8	NI/S, S/TA, CASH,TA	WC/TA, NI/EQ, TL/TA
Persamaan 9	CASH/TA	NFA/TA, S/CA, NI/EQ, CL/TL, NI/TA-GROWTH
Persamaan 10	NI/S, CASH/TA	WC/TA, S/WC, NI/EQ, TL/TA,
Persamaan 11	NFA/TA, NI/TA, CL/TA	S/WC, CASH/TA
Persamaan 12	NI/S, S/TA, CL/TA	NFA/TA, CASH/TA
Persamaan 13	S/TA, NI/TA, CL/TA	

Dalam persamaan regresi logit pertama, variabel independen yang dimasukkan dalam model adalah rasio NI/S, NFA/TA, S/TA, NI/EQ, CL/TA, dan CASH/TA. Persamaan regresi logit pertama menunjukkan nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* sebesar 6.798 dengan tingkat signifikansi 0.559 (lebih besar dari 0.05) yang berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

Sedangkan nilai *Nagelkerke* dari persamaan regresi logit pertama menunjukkan nilai sebesar 0.796 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen sebesar 79.60%. Dari hasil persamaan regresi logit pertama ini dapat diketahui bahwa:

- Variabel NI/S signifikan pada tingkat 5%. Koefisien regresi untuk variabel NI/S sebesar -16.878 dan bertanda negatif, yang menunjukkan bahwa variabel NI/S berpengaruh negatif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.
- Variabel S/TA signifikan pada tingkat 5%. Koefisien regresi untuk variabel S/TA sebesar -2.652 dan bertanda negatif, yang menunjukkan bahwa variabel S/TA berpengaruh negatif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.
- Variabel CL/TA signifikan pada tingkat 5%. Koefisien regresi untuk variabel CL/A sebesar 6.080 dan bertanda positif, yang menunjukkan bahwa variabel CL/TA berpengaruh positif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.
- Sedangkan variabel yang lain yaitu: NFA/TA, NI/EQ, dan CASH/TA tidak signifikan baik pada tingkat 1%, 5%, ataupun 10%. Tingkat signifikansi masing-masing variabel dapat dilihat pada tabel 8.3.

Tabel 8.3

Hasil Persamaan Regresi Logit 1  
*Financial Distress* = f(NI/S, NFA/TA, S/TA, NI/EQ, CL/TA, CASH/TA)

	Koef Regresi	S.E.	Wald	Sig.
NI/S	-16.878**	5.739	8.649	0.003
NFA/TA	2.394	2.493	0.922	0.337
S/TA	-2.652**	1.083	5.993	0.014
NI/EQ	-0.756	0.52	2.111	0.146
CL/TA	6.08**	2.011	9.143	0.002
CASH/TA	-8.486	7.912	1.15	0.283

\*\* signifikan pada 5%

Dalam persamaan regresi logit kedua, variabel independen yang dimasukkan dalam model adalah rasio NI/S, WC/TA, S/TA, NI/EQ, CL/TA, dan CASH/TA.

Persamaan regresi logit kedua menunjukkan nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* sebesar 10.519 dengan tingkat signifikansi 0.230 (lebih besar dari 0.05) yang berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

Sedangkan nilai *Nagelkerke* dari persamaan regresi logit kedua menunjukkan nilai sebesar 0.790 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen sebesar 79%. Dari hasil persamaan regresi logit kedua ini dapat diketahui bahwa:

- Variabel NI/S signifikan pada tingkat 1%. Koefisien regresi untuk variabel NI/S sebesar -22.127 dan bertanda negatif, yang menunjukkan bahwa variabel NI/S

berpengaruh negatif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.

- Variabel S/TA signifikan pada tingkat 5%. Koefisien regresi untuk variabel S/TA sebesar -2.971 dan bertanda negatif, yang menunjukkan bahwa variabel S/TA berpengaruh negatif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.
- Variabel NI/EQ signifikan pada tingkat 10%. Koefisien regresi untuk variabel NI/EQ sebesar -0.933 dan bertanda negatif, yang menunjukkan bahwa variabel NI/EQ berpengaruh negatif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.
- Variabel CL/TA signifikan pada tingkat 5%. Koefisien regresi untuk variabel CL/A sebesar 7.897 dan bertanda positif, yang menunjukkan bahwa variabel CL/TA berpengaruh positif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.
- Sedangkan variabel yang lain yaitu: WC/TA dan CASH/CL tidak signifikan baik pada tingkat 1%, 5%, ataupun 10%. Tingkat signifikansi masing-masing variabel dapat dilihat pada tabel 8.4.

Tabel 8.4

## Hasil Persamaan Regresi Logit 2

$$\text{Financial Distress} = f(\text{NI/S, WC/TA, S/TA, NI/EQ, CL/TA, CASH/CL})$$

	Koef. Regresi	S.E.	Wald	Sig.
NI/S	-22.127*	6.289	12.380	.000
WC/TA	-1.158	2.418	.229	.632
S/TA	-2.971**	1.174	6.411	.011
NI/EQ	-0.933***	.538	3.008	.083
CL/TA	7.897**	3.375	5.475	.019
CASH/CL	.833	.517	2.598	.107

\*signifikan pada 1%, \*\*signifikan pada 5%, \*\*\* signifikan pada 10%

Dalam persamaan regresi logit ketiga, variabel independen yang dimasukkan dalam model adalah rasio NI/S, NFA/TA, S/WC, NI/EQ, CL/TA dan CASH/TA.

Persamaan regresi logit ketiga menunjukkan nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* sebesar 13.129 dengan tingkat signifikansi 0.107 (lebih besar dari 0.05) yang berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

Sedangkan nilai *Nagelkerke* dari persamaan regresi logit ketiga menunjukkan nilai sebesar 0.738 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen sebesar 73.80%. Dari hasil persamaan regresi logit ketiga ini dapat diketahui bahwa:

- Variabel NI/S signifikan pada tingkat 5%. Koefisien regresi untuk variabel NI/S sebesar -13.084 dan bertanda negatif, yang menunjukkan bahwa variabel NI/S

berpengaruh negatif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.

- Variabel NFA/TA signifikan pada tingkat 10%. Koefisien regresi untuk variabel NFA/TA sebesar 4.621 dan bertanda positif, yang menunjukkan bahwa variabel NFA/TA berpengaruh positif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.
- Variabel CL/TA signifikan pada tingkat 5%. Koefisien regresi untuk variabel CL/A sebesar 4.691 dan bertanda positif, yang menunjukkan bahwa variabel CL/TA berpengaruh positif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.
- Sedangkan variabel yang lain yaitu: S/WC, NI/EQ, dan CASH/TA tidak signifikan baik pada tingkat 1%, 5%, ataupun 10%. Tingkat signifikansi masing-masing variabel dapat dilihat pada tabel 8.5.

Tabel 8.5

Hasil Persamaan Regresi Logit 3

$$Financial\ Distress = f(NI/S, NFA/TA, S/WC, NI/EQ, CL/TA, CASH/TA)$$

	Koef. Regresi	S.E.	Wald	Sig.
NI/S	-13.084**	4.530	8.341	.004
NFA/TA	4.621***	2.408	3.684	.055
S/WC	-.015	.028	.266	.606
NI/EQ	-.644	.437	2.170	.141
CL/TA	4.691**	1.834	6.542	.011
CASH/TA	-10.679	8.086	1.744	.187

\*\*signifikan pada 5%, \*\*\* signifikan pada 10%

Dalam persamaan regresi logit keempat, variabel independen yang dimasukkan dalam model adalah rasio



NFA/TA, S/TA, NI/EQ, CL/TA, CASH/CL, dan NI/TA-GROWTH.

Persamaan regresi logit keempat menunjukkan nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* sebesar 10.865 dengan tingkat signifikansi 0.209 (lebih besar dari 0.05) yang berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

Sedangkan nilai *Nagelkerke* dari persamaan regresi logit keempat menunjukkan nilai sebesar 0.712 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen sebesar 71.20%. Dari hasil persamaan regresi logit keempat ini dapat diketahui bahwa:

- Variabel S/TA signifikan pada tingkat 10%. Koefisien regresi untuk variabel S/TA sebesar -2.689 dan bertanda negatif, yang menunjukkan bahwa variabel S/TA berpengaruh negatif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.
- Variabel CL/TA signifikan pada tingkat 5%. Koefisien regresi untuk variabel CL/A sebesar 7.682 dan bertanda positif, yang menunjukkan bahwa variabel CL/TA berpengaruh positif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.
- Sedangkan variabel yang lain yaitu: NFA/TA, NI/EQ, CASH/CL dan NI/TA-GROWTH tidak signifikan baik

pada tingkat 1%, 5%, ataupun 10%. Tingkat signifikansi masing-masing variabel dapat dilihat pada tabel 8.6.

Tabel 8.6

Hasil Persamaan Regresi Logit 4

$$\text{Financial Distress} = f(\text{NFA/TA}, \text{S/TA}, \text{NI/EQ}, \text{CL/TA}, \text{CASH/CL}, \text{NI/TA-GROWTH})$$

	Koef. Regresi	S.E.	Wald	Sig.
NFA/TA	4.282	2.859	2.244	.134
S/TA	-2.689***	1.592	2.853	.091
NI/EQ	-.109	.293	.139	.709
CL/TA	7.682**	3.082	6.212	.013
CASH/CL	.608	.480	1.602	.206
NI/TA-GROWTH	.008	.036	.046	.831

\*\*signifikan pada 5%, \*\*\* signifikan pada 10%

Dalam persamaan regresi logit kelima, variabel independen yang dimasukkan dalam model adalah rasio NI/S, WC/TA, S/TA, NI/EQ, EQ/TA, dan CASH/TA.

Persamaan regresi logit kelima menunjukkan nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* sebesar 9.162 dengan tingkat signifikansi 0.329 (lebih besar dari 0.05) yang berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

Sedangkan nilai *Nagelkerke* dari persamaan regresi logit kelima menunjukkan nilai sebesar 0.770 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen sebesar 77%. Dari hasil persamaan regresi logit kelima ini dapat diketahui bahwa:

- Variabel NI/S signifikan pada tingkat 5%. Koefisien regresi untuk variabel NI/S sebesar -11.769 dan bertanda

negatif, yang menunjukkan bahwa variabel NI/S berpengaruh negatif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.

- Variabel S/TA signifikan pada tingkat 5%. Koefisien regresi untuk variabel S/TA sebesar -2.025 dan bertanda negatif, yang menunjukkan bahwa variabel S/TA berpengaruh negatif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.
- Variabel CASH/TA signifikan pada tingkat 10%. Koefisien regresi untuk variabel CASH/TA sebesar -15.662 dan bertanda negatif, yang menunjukkan bahwa variabel CASH/TA berpengaruh negatif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.
- Sedangkan variabel yang lain yaitu: WC/TA, NI/EQ, dan EQ/TA tidak signifikan baik pada tingkat 1%, 5%, ataupun 10%. Tingkat signifikansi masing-masing variabel dapat dilihat pada tabel 8.7.

Tabel 8.7

## Hasil Persamaan Regresi Logit 5

$$Financial\ Distress = f(NI/S, WC/TA, S/TA, NI/EQ, EQ/TA, CASH/TA)$$

	Koef. Regresi	S.E.	Wald	Sig.
NI/S	-11.769**	4.636	6.444	.011
WC/TA	-1.243	2.518	.244	.621
S/TA	-2.025**	.890	5.176	.023
NI/EQ	-.441	.488	.818	.366
EQ/TA	-2.768	2.513	1.214	.271
CASH/TA	-15.661***	8.182	3.664	.056

\*\*signifikan pada 5%, \*\*\* signifikan pada 10%

Dalam persamaan regresi logit keenam, variabel independen yang dimasukkan dalam model adalah rasio CA/TA, S/CA, NI/EQ, CL/TA, CASH/TA, dan S-GROWTH.

Persamaan regresi logit keenam menunjukkan nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* sebesar 8.986 dengan tingkat signifikansi 0.343 (lebih besar dari 0.05) yang berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

Sedangkan nilai *Nagelkerke* dari persamaan regresi logit keenam menunjukkan nilai sebesar 0.692 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen sebesar 69.20%. Dari hasil persamaan regresi logit keenam ini dapat diketahui bahwa:

- Variabel CASH/TA signifikan pada tingkat 5%. Koefisien regresi untuk variabel CASH/TA sebesar -24.047 dan bertanda negatif, yang menunjukkan bahwa variabel CASH/TA berpengaruh negatif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.

- Sedangkan variabel yang lain yaitu: CA/TA, S/CA, NI/EQ/ CL/TA, S-GROWTH tidak signifikan baik pada tingkat 1%, 5%, ataupun 10%. Tingkat signifikansi masing-masing variabel dapat dilihat pada tabel 8.8.

Tabel 8.8

Hasil Persamaan Regresi Logit 6

$$Financial\ Distress = f(CA/TA, S/CA, NI/EQ, CL/TA, CASH/TA, S-GROWTH)$$

	Koef. Regresi	S.E.	Wald	Sig.
CA/TA	-4.384	2.868	2.336	.126
S/CA	-.135	.234	.333	.564
NI/EQ	-.114	.249	.208	.648
CL/TA	2.176	1.975	1.214	.271
CASH/TA	-24.047**	12.129	3.931	.047
S-GROWTH	.105	.347	.091	.763

\*\*signifikan pada 5%

Dalam persamaan regresi logit ketujuh, variabel independen yang dimasukkan dalam model adalah rasio CA/CL, S/TA, NI/EQ, CL/TA, CASH/TA, dan NI/TA-GROWTH.

Persamaan regresi logit ketujuh menunjukkan nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* sebesar 7.888 dengan tingkat signifikansi 0.444 (lebih besar dari 0.05) yang berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

Sedangkan nilai *Nagelkerke* dari persamaan regresi logit ketujuh menunjukkan nilai sebesar 0.833 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen sebesar 83.30%. Dari hasil persamaan regresi logit ketujuh ini dapat diketahui bahwa:

- Variabel S/TA signifikan pada tingkat 10%. Koefisien regresi untuk variabel S/TA sebesar -2.898 dan bertanda negatif, yang menunjukkan bahwa variabel S/TA berpengaruh negatif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.
- Sedangkan variabel yang lain yaitu: CA/CL, NI/EQ, CL/TA, CASH/TA dan NI/TA-GROWTH tidak signifikan baik pada tingkat 1%, 5%, ataupun 10%. Tingkat signifikansi masing-masing variabel dapat dilihat pada tabel 8.9

Tabel 8.9

Hasil Persamaan Regresi Logit 7

$$Financial\ Distress = f(CA/CL, S/TA, NI/EQ, CL/TA, CASH/TA, NI/TA-GROWTH)$$

	Koef Regresi	S.E.	Wald	Sig.
CA/CL	.570	.355	2.576	.108
S/TA	-2.898***	1.547	3.509	.061
NI/EQ	-.118	.295	.160	.689
CL/TA	7.838	5.269	2.213	.137
CASH/TA	-32.936	22.981	2.054	.152
NI/TA-GROWTH	.007	.040	.031	.860

\*\*\* signifikan pada 10%

Dalam persamaan regresi logit kedelapan, variabel independen yang dimasukkan dalam model adalah rasio NI/S, WC/TA, S/TA, NI/EQ, TL/TA, dan CASH/TA.

Persamaan regresi logit kedelapan menunjukkan nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* sebesar 12.426 dengan tingkat signifikansi 0.133 (lebih besar dari 0.05) yang berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau

dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

Sedangkan nilai *Nagelkerke* dari persamaan regresi logit kedelapan menunjukkan nilai sebesar 0.779 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen sebesar 77.90%. Dari hasil persamaan regresi logit kedelapan ini dapat diketahui bahwa:

- Variabel NI/S signifikan pada tingkat 5%. Koefisien regresi untuk variabel NI/S sebesar -12.143 dan bertanda negatif, yang menunjukkan bahwa variabel NI/S berpengaruh negatif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.
- Variabel S/TA signifikan pada tingkat 5%. Koefisien regresi untuk variabel S/TA sebesar -2.248 dan bertanda negatif, yang menunjukkan bahwa variabel S/TA berpengaruh negatif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.
- Variabel CASH/TA signifikan pada tingkat 5%. Koefisien regresi untuk variabel CASH/A sebesar -15.135 dan bertanda negatif, yang menunjukkan bahwa variabel CASH/TA berpengaruh negatif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.
- Sedangkan variabel yang lain yaitu: WC/TA, NI/EQ, dan TL/TA tidak signifikan baik pada tingkat 1%, 5%, ataupun 10%. Tingkat signifikansi masing-masing variabel dapat dilihat pada tabel 8.10

Tabel 8.10

## Hasil Persamaan Regresi Logit 8

$$\text{Financial Distress} = f(\text{NI/S, WC/TA, S/TA, NI/EQ, TL/TA, CASH/TA})$$

	Koef Regresi	S.E.	Wald	Sig.
NI/S	-12.143**	4.790	6.427	.011
WC/TA	-.262	2.476	.011	.916
S/TA	-2.248**	.935	5.782	.016
NI/EQ	-.431	.487	.783	.376
TL/TA	4.092	2.623	2.433	.119
CASH/TA	-15.135***	8.140	3.457	.063

\*\*signifikan pada 5%, \*\*\* signifikan pada 10%

Dalam persamaan regresi logit kesembilan, variabel independen yang dimasukkan dalam model adalah rasio NFA/TA, S/CA, NI/EQ, CL/TA, CASH/TA, dan NI/TA-GROWTH.

Persamaan regresi logit kesembilan menunjukkan nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* sebesar 6.245 dengan tingkat signifikansi 0.620 (lebih besar dari 0.05) yang berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

Sedangkan nilai *Nagelkerke* dari persamaan regresi logit kesembilan menunjukkan nilai sebesar 0.656 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen sebesar 65.60%. Dari hasil persamaan regresi logit kesembilan ini dapat diketahui bahwa:

- Variabel CASH/TA signifikan pada tingkat 5%. Koefisien regresi untuk variabel CASH/TA sebesar -35.465 dan bertanda negatif, yang menunjukkan bahwa variabel



CASH/TA berpengaruh negatif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.

- Sedangkan variabel yang lain yaitu: NFA/TA, S/CA, NI/EQ, CL/TL, dan NI/TA-GROWTH tidak signifikan baik pada tingkat 1%, 5%, ataupun 10%. Tingkat signifikansi masing-masing variabel dapat dilihat pada tabel 8.11.

Hasil Persamaan Regresi Logit 9

$$Financial\ Distress = f(NFA/TA, S/CA, NI/EQ, CL/TA, CASH/TA, NI/TA-GROWTH)$$

	Koef. Regresi	S.E.	Wald	Sig.
NFA/TA	1.077	3.028	.127	.722
S/CA	.007	.268	.001	.978
NI/EQ	-.115	.234	.243	.622
CL/TL	-1.375	2.514	.299	.584
CASH/TA	-35.465**	14.728	5.798	.016
NI/TA-GROWTH	.012	.028	.171	.679

\*\*signifikan pada 5%

Dalam persamaan regresi logit kesepuluh, variabel independen yang dimasukkan dalam model adalah rasio NI/S, WC/TA, S/WC, NI/EQ, TL/TA, dan CASH/TA.

Persamaan regresi logit pertama menunjukkan nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* sebesar 7.381 dengan tingkat signifikansi 0.496 (lebih besar dari 0.05) yang berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

Sedangkan nilai *Nagelkerke* dari persamaan regresi logit kesepuluh menunjukkan nilai sebesar 0.726 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh

variabilitas variabel independen sebesar 72.60%. Dari hasil persamaan regresi logit kesepuluh ini dapat diketahui bahwa:

- Variabel NI/S signifikan pada tingkat 5%. Koefisien regresi untuk variabel NI/S sebesar -11.012 dan bertanda negatif, yang menunjukkan bahwa variabel NI/S berpengaruh negatif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.
- Variabel CASH/TA signifikan pada tingkat 10%. Koefisien regresi untuk variabel CASH/TA sebesar -15.201 dan bertanda negatif, yang menunjukkan bahwa variabel CASH/TA berpengaruh negatif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.
- Sedangkan variabel yang lain yaitu: WC/TA, S/WC, NI/EQ, dan TL/TA tidak signifikan baik pada tingkat 1%, 5%, ataupun 10%. Tingkat signifikansi masing-masing variabel dapat dilihat pada tabel 8.12.

Tabel 8.12

Hasil Persamaan Regresi Logit 10

*Financial Distress* = f(NI/S, WC/TA, S/WC, NI/EQ, TL/TA, CASH/TA)

	Koef. Regresi	S.E.	Wald	Sig.
NI/S	-11.012**	4.172	6.968	.008
WC/TA	-2.454	2.342	1.099	.295
S/WC	-.008	.027	.086	.769
NI/EQ	-.496	.414	1.434	.231
TL/TA	1.597	2.073	.594	.441
CASH/TA	-15.201***	8.262	3.385	.066

\*\*signifikan pada 5%, \*\*\* signifikan pada 10%

Dalam persamaan regresi logit kesebelas, variabel independen yang dimasukkan dalam model adalah rasio NFA/TA, S/WC, NI/TA, CL/TA, dan CASH/TA.

Persamaan regresi logit kesebelas menunjukkan nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* sebesar 14.865 dengan tingkat signifikansi 0.062 (lebih besar dari 0.05) yang berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

Sedangkan nilai *Nagelkerke* dari persamaan regresi logit kesebelas menunjukkan nilai sebesar 0.758 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen sebesar 75.80%. Dari hasil persamaan regresi logit kesebelas ini dapat diketahui bahwa:

- Variabel NFA/TA signifikan pada tingkat 10%. Koefisien regresi untuk variabel NFA/TA sebesar 4.704 dan bertanda positif, yang menunjukkan bahwa variabel NFA/TA berpengaruh positif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.
- Variabel NI/TA signifikan pada tingkat 1%. Koefisien regresi untuk variabel S/TA sebesar -17.834 dan bertanda negatif, yang menunjukkan bahwa variabel S/TA berpengaruh negatif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.
- Variabel CL/TA signifikan pada tingkat 5%. Koefisien regresi untuk variabel CL/A sebesar 5.189 dan bertanda positif, yang menunjukkan bahwa variabel CL/TA berpengaruh positif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.

- Sedangkan variabel yang lain yaitu: S/WC dan CASH/TA tidak signifikan baik pada tingkat 1%, 5%, ataupun 10%. Tingkat signifikansi masing-masing variabel dapat dilihat pada tabel 8.13.

Tabel 8.13

Hasil Persamaan Regresi Logit 11

$$\text{Financial Distress} = f(\text{NFA/TA}, \text{S/WC}, \text{NI/TA}, \text{CL/TA}, \text{CASH/TA})$$

	Koef. Regresi	S.E.	Wald	Sig.
NFA/TA	4.704***	2.535	3.443	.064
S/WC	-.007	.029	.062	.804
NI/TA	-17.834*	5.554	10.309	.001
CL/TA	5.189**	2.042	6.457	.011
CASH/TA	-8.423	8.422	1.000	.317

\*signifikan pada 1%, \*\*signifikan pada 5%, \*\*\* signifikan pada 10%

Dalam persamaan regresi logit keduabelas, variabel independen yang dimasukkan dalam model adalah rasio NI/S, NFA/TA, S/TA, CL/TA, dan CASH/TA.

Persamaan regresi logit keduabelas menunjukkan nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* sebesar 6.234 dengan tingkat signifikansi 0.621 (lebih besar dari 0.05) yang berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

Sedangkan nilai *Nagelkerke* dari persamaan regresi logit keduabelas menunjukkan nilai sebesar 0.789 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen sebesar 78.90%. Dari hasil persamaan regresi logit keduabelas ini dapat diketahui bahwa:

- Variabel NI/S signifikan pada tingkat 5%. Koefisien regresi untuk variabel NI/S sebesar -15.525 dan bertanda negatif, yang menunjukkan bahwa variabel NI/S berpengaruh negatif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.
- Variabel S/TA signifikan pada tingkat 5%. Koefisien regresi untuk variabel S/TA sebesar -2.637 dan bertanda negatif, yang menunjukkan bahwa variabel S/TA berpengaruh negatif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.
- Variabel CL/TA signifikan pada tingkat 5%. Koefisien regresi untuk variabel CL/A sebesar 5.798 dan bertanda positif, yang menunjukkan bahwa variabel CL/TA berpengaruh positif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.
- Sedangkan variabel yang lain yaitu: NFA/TA dan CASH/TA tidak signifikan baik pada tingkat 1%, 5%, ataupun 10%. Tingkat signifikansi masing-masing variabel dapat dilihat pada tabel 8.14.

Hasil Persamaan Regresi Logit 12

$$Financial\ Distress = f(NI/S, NFA/TA, S/TA, CL/TA, CASH/TA)$$

	Koef Regresi	S.E.	Wald	Sig.
NI/S	-15.525**	5.170	9.017	.003
NFA/TA	2.317	2.445	.898	.343
S/TA	-2.637**	1.067	6.106	.013
CL/TA	5.798**	1.973	8.634	.003
CASH/TA	-8.835	7.730	1.306	.253

\*\*signifikan pada 5%

Dalam persamaan regresi logit ketigabelas, variabel independen yang dimasukkan dalam model adalah rasio S/TA, NI/TA, dan CL/TA.

Persamaan regresi logit ketigabelas menunjukkan nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* sebesar 3.482 dengan tingkat signifikansi 0.901 (lebih besar dari 0.05) yang berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

Sedangkan nilai *Nagelkerke* dari persamaan regresi logit ketigabelas menunjukkan nilai sebesar 0.788 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen sebesar 78.80%. Dari hasil persamaan regresi logit ketigabelas ini dapat diketahui bahwa:

- Variabel S/TA signifikan pada tingkat 5%. Koefisien regresi untuk variabel S/TA sebesar -2.849 dan bertanda negatif, yang menunjukkan bahwa variabel S/TA berpengaruh negatif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.
- Variabel NI/TA signifikan pada tingkat 1%. Koefisien regresi untuk variabel NI/TA sebesar -22.383 dan bertanda negatif, yang menunjukkan bahwa variabel NI/TA berpengaruh negatif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.
- Variabel CL/TA signifikan pada tingkat 1%. Koefisien regresi untuk variabel CL/A sebesar 7.309 dan bertanda

positif, yang menunjukkan bahwa variabel CL/TA berpengaruh positif terhadap *financial distress* suatu perusahaan. Tingkat signifikansi masing-masing variabel dapat dilihat pada tabel 8.15.

Hasil Persamaan Regresi Logit 13  
*Financial Distress = f(S/TA, NI/TA, CL/TA)*

	Koef. Regresi	S.E.	Wald	Sig.
S/TA	-2.849**	1.018	7.836	.005
NI/TA	-22.383*	5.566	16.172	.000
CL/TA	7.309*	1.832	15.923	.000

\*signifikan pada 1%, \*\*signifikan pada 5%

## BAB IX HASIL TEMUAN DILAPANGAN

Sesuai dengan hasil pengujian hipotesis 1 yang telah dilakukan, maka didapat hasil bahwa variabel *Net Income/Sales* (NI/S), *Current Assets/Current Liabilities* (CA/CL), *Working Capital/Total Assets* (WC/TA), *Current Assets/Total Assets* (CA/TA), *Net Fixed Assets/Total Assets* (NFA/TA), *Sales/Total Assets* (S/TA), *Sales/Working Capital* (S/WC), *Net Income/Total Assets* (NI/TA), *Net Income/Equity* (NI/EQ), *Total Liabilities/Total Assets* (TL/TA), *Current Liabilities/Total Assets* (CL/TA), *Equity/Total Assets* (EQ/TA), *Cash/Current Liabilities* (CASH/CL), *Cash/Total Assets* (CASH/TA), dan *Growth percentage of Sales* (S-GROWTH), mempunyai perbedaan yang signifikan antara perusahaan manufaktur yang sehat dan perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress*.

Sedangkan variabel *Current Liabilities/Total Liabilities* (CL/TL), *Sales/Current Assets* (S/CA), dan *Growth percentage of Net Income/Total Assets* (NI/TA-GROWTH) tidak berbeda secara signifikan antara perusahaan manufaktur yang sehat dan perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress*.

Hasil pengujian hipotesis 2, dari 13 persamaan regresi yang dibentuk diatas menunjukkan bahwa rasio-rasio keuangan berpengaruh dalam memprediksi *financial distress* perusahaan-perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia.



Sehingga hipotesis dalam penelitian ini dapat diterima, bahwa rasio-rasio keuangan berpengaruh dalam memprediksi *financial distress* perusahaan-perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia.

Dari 7 variabel rasio keuangan yang diuji dalam penelitian ini, hanya rasio pertumbuhan yang tidak berpengaruh dalam memprediksi *financial distress* perusahaan manufaktur pada berbagai persamaan yang ada. Berikut variabel-variabel yang diuji dalam penelitian ini:

1. Profit margin.

*Net Profit margin* adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Rasio *Profit margin* adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong pajak.

Rasio ini menunjukkan seberapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Untuk menghitung NPM digunakan rasio *Net Income/Sales* (NI/S). Rasio NI/S merupakan rasio yang membandingkan laba bersih dengan penjualan.

Dari nilai rata-rata variabel NI/S pada tabel statistik deskriptif tergambar bahwa nilai rata-rata perusahaan yang mengalami *financial distress* jauh lebih rendah bila dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami

*financial distress*, dimana nilai rata-rata perusahaan yang mengalami *financial distress* bertanda negatif sedangkan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* bertanda positif.

Penelitian ini menyimpulkan bahwa rasio NI/S berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*, yang terlihat dari koefisien yang bertanda negatif. Artinya rasio NI/S berhubungan terbalik terhadap resiko *financial distress*. Semakin besar rasio ini, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Sebaliknya, semakin rendah rasio ini, maka resiko kebangkrutan perusahaan akan semakin besar.

Berdasarkan hasil tersebut, manajer perusahaan sebaiknya menerapkan kebijakan dengan mengoptimalkan aktivitas operasional perusahaan dalam meningkatkan laba perusahaan, karena perubahan NPM berpengaruh negatif terhadap resiko kebangkrutan perusahaan.

Hubungan antara laba bersih sesudah pajak dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengemudikan perusahaan cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu resiko.

Hasil dari perhitungan mencerminkan keuntungan netto per rupiah penjualan. Para investor pasar modal perlu

mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan mengetahui hal tersebut investor dapat menilai apakah perusahaan itu *profitable* atau tidak.

Hasil penelitian ini sangat bermanfaat bagi investor ketika menanamkan modalnya ke dalam perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa bila suatu perusahaan memiliki rasio *profit margin* yang rendah atau bahkan negatif, maka resiko kesulitan keuangan perusahaan akan semakin besar. Sebaiknya, investor tidak memilih perusahaan yang memiliki rasio *profit margin* yang rendah atau negatif, karena resiko kebangkrutan perusahaan tersebut sangat besar.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Luciana dan Emanuel (2003) yang menyatakan bahwa Rasio *Profit margin* yaitu Laba bersih dibagi dengan penjualan berpengaruh negatif dalam memprediksi *financial distress* suatu perusahaan.

## 2. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar hutang jangka pendek yang telah jatuh tempo. Perusahaan yang dapat segera mengembalikan utang-utangnya akan mendapat kepercayaan dari kreditur untuk menerbitkan utang dalam jumlah yang besar.

Kebutuhan dana untuk aktiva lancar pada prinsipnya dibiayai dengan kredit jangka pendek. Sehingga semakin likuid suatu perusahaan, maka semakin tinggi penggunaan hutangnya. Likuiditas suatu perusahaan akan baik bila proporsi aktiva lancar dan aktiva tetapnya sesuai. Apabila suatu perusahaan banyak investasi dalam aktiva tetap, maka likuiditas perusahaan akan turun. Plate and Plate (2002) menemukan bahwa ada hubungan antara likuiditas dan kebangkrutan yakni rasio *Net Fixed Assets/Total Assets* (NFA/TA). Rasio NFA/TA merupakan rasio yang membandingkan aktiva tetap bersih dengan total aktiva.

Dari nilai rata-rata variabel NFA/TA pada tabel statistik deskriptif tergambar bahwa nilai rata-rata perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih tinggi bila dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Hal ini menggambarkan bahwa rata-rata rasio NFA/TA perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan cenderung lebih tinggi.

Penelitian ini menyimpulkan bahwa Rasio NFA/TA berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*, yang terlihat dari koefisien yang bertanda positif. Ini berarti bahwa semakin tinggi rasio ini kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* semakin besar.

Semakin kecil rasio ini, maka dianggap semakin baik likuiditas perusahaan. Sebaliknya, semakin tinggi rasio ini, maka likuiditas perusahaan akan semakin menurun dan

resiko kebangkrutan perusahaan akan semakin besar. Artinya, rasio NFA/TA berbanding lurus dengan resiko kebangkrutan perusahaan.

Suatu perusahaan yang mempunyai alat-alat liquid sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus terpenuhi, dikatakan bahwa perusahaan tersebut liquid. Sebaliknya, bila suatu perusahaan tidak mempunyai alat-alat liquid yang cukup untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus terpenuhi dikatakan perusahaan tersebut *insovable*.

Investasi dalam aktiva tetap memiliki tingkat pengembalian yang lambat dan memerlukan waktu yang lebih panjang dalam menghasilkan uang kembali. Kesalahan dalam manajemen aktiva tetap dapat mengakibatkan likuiditas perusahaan akan menurun.

Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa bila suatu perusahaan memiliki rasio NFA/TA yang tinggi, maka resiko kesulitan keuangan perusahaan akan semakin besar. Sebaiknya, investor tidak memilih perusahaan yang memiliki rasio NFA/TA yang rendah atau negatif, karena resiko kebangkrutan perusahaan tersebut sangat besar.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Plate dan Plate (2002) yang menyatakan bahwa rasio Aktiva Tetap bersih dibagi dengan Total Aktiva berpengaruh positif dalam memprediksi *financial distress* suatu perusahaan.

### 3. Efisiensi operasi

Effisiensi Operasi atau disebut juga Rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya yang ada padanya. Semua rasio aktivitas ini melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva.

Rasio-rasio aktivitas menganggap bahwa sebaiknya terdapat keseimbangan yang layak antara penjualan dan beragai unsur aktiva misalnya aktiva tetap, aktiva lancar dan modal kerja. Untuk menghitung Efisiensi Operasi salah satu rasio yang digunakan adalah rasio *Sales/Totol Asset* (S/TA). Variabel S/TA merupakan rasio dari penjualan dibandingkan dengan total aktivanya.

Dari nilai rata-rata variabel S/TA pada tabel statistik deskriptif tergambar bahwa nilai rata-rata perusahaan yang mengalami *financial distress* jauh lebih rendah bila dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan cenderung memiliki rasio S/TA yang rendah.

Penelitian ini menyimpulkan bahwa Rasio S/TA berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*, yang terlihat dari koefisien yang bertanda negatif. Hal ini berarti bahwa semakin rendah rasio ini kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* semakin besar.

Hal tersebut dapat dilihat dari persamaan regresi logistik bahwa variabel S/TA memiliki hubungan terbalik dimana semakin besar rasio ini, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Kondisi seperti ini dapat diakibatkan oleh ketidakefektifan perusahaan dalam memanfaatkan sumberdaya yang ada padanya.

Perusahaan-perusahaan yang mengalami *financial distress* tidak mampu memaksimalkan aktiva yang dimiliki untuk meningkatkan nilai penjualan. Apabila perusahaan tidak mampu meningkatkan penjualan dengan meningkatnya total aktiva yang dimiliki, maka perusahaan akan mengalami *financial distress*.

Aktiva adalah investasi yang dilakukan oleh pemilik modal yang dananya dapat berasal dari modal sendiri atau pihak luar. Setiap rupiah investasi yang ditanamkan, seharusnya dapat meningkatkan pendapatan bagi pemilik modal. Apabila jumlah investasi bertambah tetapi jumlah pendapatan tidak bertambah, maka terdapat ketidakefektifan manajemen dalam mengelola perusahaan yang pada akhirnya dapat menjadi resiko kebangkrutan perusahaan.

Selanjutnya, ketika memperoleh aktiva maka perusahaan harus meminjam atau mendapatkan modal dari sumber lain. Jika sebuah perusahaan memiliki terlalu banyak aktiva, maka biaya modalnya akan menjadi lebih tinggi, sehingga keuntungannya akan tertekan. Dilain

pihak, jika aktiva terlalu rendah, penjualan yang menguntungkan juga akan hilang.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Altman (1968) yang menyatakan bahwa Rasio Penjualan dibagi dengan Total Assets berpengaruh dalam memprediksi *financial distress* suatu perusahaan.

#### 4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Efektifitas manajemen disini dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan. Rasio ini disebut juga rasio rentabilitas.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan jumlah aktiva, penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Untuk menghitung profitabilitas dapat digunakan rasio *Net Income/Total Assets* (NI/TA). Rasio NI/TA merupakan rasio yang membandingkan laba bersih dengan total aktiva.

Dari nilai rata-rata variabel NI/TA pada tabel statistik deskriptif terlihat bahwa nilai rata-rata perusahaan



yang mengalami *financial distress* jauh lebih rendah bila dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*, dimana nilai rata-rata perusahaan yang mengalami *financial distress* bertanda negatif sedangkan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* bertanda positif.

Penelitian ini menyimpulkan bahwa rasio NI/TA berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*, yang terlihat dari koefisien yang bertanda negatif. Hal ini berarti bahwa semakin rendah rasio ini kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* semakin besar. Hal tersebut dapat kita lihat dari persamaan regresi logistik bahwa variabel NI/TA memiliki hubungan terbalik dimana semakin besar rasio ini, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan, dimana semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan. Apabila tingkat keuntungan suatu perusahaan semakin besar dan manajemen perusahaan semakin baik, maka resiko kebangkrutan suatu perusahaan akan semakin kecil.

Ketidakmampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan tidak efektifnya manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya merupakan indikator suatu perusahaan akan mengalami

*financial distress*. Efektifitas manajemen dapat dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap investasi perusahaan berupa total asset yang dimiliki.

Profitabilitas merupakan hal yang penting untuk mengetahui perkembangan suatu perusahaan karena dengan profitabilitas manajemen dapat mengukur kemampuan dan kesuksesan perusahaan dalam menggunakan aktivitya.

Apabila suatu perusahaan dapat meningkatkan keuntungan dari setiap investasi yang dilakukan maka resiko kebangkrutan akan menjadi kecil. Jadi dapat disimpulkan bahwa rasio laba bersih terhadap total aktiva dapat memprediksi resiko *financial distress* suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Pang dkk (2008) yang menyatakan bahwa Rasio Profitabilitas berpengaruh dalam memprediksi *financial distress* suatu perusahaan.

## 5. Financial leverage

*Financial leverage* mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dari pinjaman pihak luar.

Rasio ini menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman. Rasio yang digunakan untuk

mengukur leverage perusahaan diantaranya *Current Liabilities/Total Assets* (CL/TA). Variabel CL/TA merupakan rasio dari hutang lancar dibandingkan dengan total aktivasnya.

Dari nilai rata-rata variabel CL/TA pada tabel statistik deskriptif terlihat bahwa nilai rata-rata perusahaan yang mengalami *financial distress* jauh lebih tinggi bila dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* cenderung memiliki rasio hutang lancar terhadap total aktiva yang lebih tinggi.

Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa rasio CL/TA berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*, yang terlihat dari koefisien yang bertanda positif. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi rasio ini kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* semakin besar.

Hal tersebut juga tergambar dari persamaan regresi logistik bahwa variabel CL/TA memiliki hubungan positif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*, dimana semakin besar rasio ini, maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Perusahaan yang mengalami *financial distress* cenderung memiliki rasio hutang lancar terhadap total aktiva yang lebih besar dibandingkan dengan

perusahaan yang tidak dalam dalam kondisi *financial distress*.

Hal ini dapat mengindikasikan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* cenderung lebih banyak membiayai aktiva perusahaan dengan hutang lancarnya dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

Bila rasio ini tinggi maka tingkat keamanan dari pemberi pinjaman juga akan beresiko. Kreditor lebih menyukai rasio utang yang lebih rendah karena semakin rendah angka rasionya, maka semakin besar peredaman dari kerugian yang dialami kreditor jika terjadi likuidasi.

Selanjutnya, perusahaan-perusahaan yang memiliki rasio utang relative tinggi akan memiliki ekspektasi pengembalian yang juga lebih tinggi ketika perekonomian sedang dalam kondisi normal, namun memiliki resiko kerugian ketika ekonomi mengalami masa resesi. Maka sebaiknya perusahaan harus dapat mencari alternative lain dalam membiayai aktivitya selain dari hutang.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Luciana dan Emanuel (2003) yang menyatakan bahwa Rasio *Financial leverage* yaitu hutang lancar dibagi dengan total aktiva berpengaruh negatif dalam memprediksi *financial distress* suatu perusahaan.

## 6. Posisi Kas

Posisi Kas adalah variabel yang menunjukkan keadaan dimana kas dapat menutupi hutang lancar dan kewajiban jangka pendek. Posisi kas menggambarkan keadaan kas perusahaan atau setara dengan kas, seperti giro atau simpanan lainnya, yang dapat ditarik setiap saat. Posisi kas juga menggambarkan rasio yang membandingkan posisi kas terhadap total aktiva.

Rasio ini menggambarkan persentase kas yang dimiliki dibandingkan dengan jumlah aktiva perusahaan. Untuk menghitung posisi kas salah satu rasio yang digunakan adalah rasio *Cash/Total Asset* (CASH/TA). Variabel CASH/TA merupakan rasio dari kas dibandingkan dengan total aktivanya.

Dari nilai rata-rata variabel CASH/TA pada tabel statistik deskriptif tergambar bahwa nilai rata-rata perusahaan yang mengalami *financial distress* jauh lebih rendah bila dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan cenderung memiliki rasio S/TA yang rendah.

Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa rasio CASH/TA berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*, yang terlihat dari koefisien yang bertanda negatif. Hal ini berarti bahwa semakin rendah rasio ini kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* semakin besar.

Hal tersebut dapat kita lihat dari persamaan regresi logistik bahwa variabel NI/TA memiliki hubungan terbalik dimana semakin besar rasio ini, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Plate dan Plate (2002) yang menyatakan bahwa posisi kas berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*. Hal ini tentu dapat di mengerti sebab kesulitan keuangan dapat diakibatkan oleh jumlah kas yang tidak memadai untuk menutupi kewajiban-kewajiban yang sifatnya segera.

Ketersediaan kas yang memadai diperlukan untuk menjaga likuiditas perusahaan. Walaupun perusahaan memperoleh laba yang tinggi dan beban hutang beserta bunga yang rendah namun jika tidak didukung oleh posisi cash yang kuat maka resiko kesulitan keuangan akan besar.

Oleh sebab itu pihak manajemen dituntut untuk tetap mengelola kasnya atau aktiva-aktiva yang setara dengan kas secara benar sehingga likuiditas perusahaan tidak terganggu.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Plate dan Plate (200) yang menyatakan bahwa Rasio Posisi Kas berpengaruh negatif dalam memprediksi *financial distress* suatu perusahaan.

## 7. Rasio Pertumbuhan

Dari berbagai persamaan yang dibentuk, pengaruh rasio pertumbuhan tidak signifikan dalam memprediksi *financial distress* perusahaan manufaktur. Penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Luciana dan Emanuel (2003) yang menyatakan bahwa rasio pertumbuhan NI/TA berpengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress* suatu perusahaan manufaktur.

Perbedaan yang tidak signifikan pada rasio pertumbuhan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang sehat merupakan salah satu penyebab tidak berpengaruhnya variabel ini dalam memprediksi *financial distress*.

Adapun argumentasi dalam menjelaskan fenomena ini adalah sebagai berikut :

- Dari data yang diolah didapati bahwa kecendrungan pertumbuhan penjualan dan rasio laba bersih terhadap total aktiva relative sama. Dari data rasio pertumbuhan tampak bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang sehat dengan perusahaan yang mengalami *financial distress*. Karena tidak adanya perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang sehat dengan perusahaan dalam kondisi *financial distress*, maka rasio pertumbuhan tidak berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*.

- Dari data penelitian tampak bahwa variabel pertumbuhan perusahaan yang mengalami *financial distress* terlihat meningkat bahkan sampai ratusan kali lipat. Tetapi hal ini tidak menggambarkan perbaikan terhadap kondisi keuangan perusahaan karena pertumbuhan tersebut tidak membawa dampak terhadap profitabilitas perusahaan. Oleh sebab itu rasio pertumbuhan tidak berpengaruh dalam memprediksi *financial distress* suatu perusahaan.
- Pada masa-masa tertentu, seperti waktu terjadinya krisis, perusahaan cenderung untuk menjaga likuiditas dibandingkan dengan ekspansi dalam penjualan. Oleh sebab itu
- Pertumbuhan laba bersih terhadap total aktiva kadangkala mengalami koreksi, baik pada perusahaan yang mengalami *financial distress* ataupun tidak. Hal ini diakibatkan oleh banyaknya biaya-biaya yang harus dikeluarkan pada waktu-waktu tertentu.
- Tingkat pertumbuhan ditunjukkan dengan peningkatan penjualan dari periode ke periode dan pertumbuhan laba bersih terhadap total aktiva. Tingkat pertumbuhan ini umumnya diukur dengan besarnya ukuran perusahaan (*size*) dari penjualan dan laba bersih terhadap aktiva. Dengan semakin meningkatnya *size*, maka kreditor akan semakin percaya dengan kinerja perusahaan, sehingga dapat meningkatkan dana untuk



operasional perusahaan. Dengan meningkatnya aktivitas operasional diharapkan penjualan juga meningkat. Pertumbuhan penjualan dan laba bersih terhadap total aktiva tidak berpengaruh terhadap prediksi kesulitan keuangan karena pada waktu-waktu tertentu investor cenderung menahan dana untuk tidak berinvestasi pada perusahaan. Selain itu penjualan yang tinggi belum mencerminkan kinerja perusahaan karena dalam perhitungan laba rugi, penjualan masih dikurangi oleh biaya operasional perusahaan.

Sedangkan tambahan penelitian ini menunjukkan bahwa variabel rasio keuangan yang paling dominan dalam menentukan *financial distress* perusahaan manufaktur adalah :

- Rasio Efisiensi Operasi yaitu Penjualan dibagi Total Aktiva ( $S/TA$ )
- Rasio Profitabilitas yaitu Laba Bersih dibagi Total Aktiva ( $NI/TA$ )
- Rasio Financial Lverage yaitu Hutang Lancar dibagi Total Aktiva ( $CL/TA$ )

Namun demikian Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan yaitu:

1. Faktor-faktor diluar rasio keuangan seperti kondisi ekonomi (pertumbuhan ekonomi, tingkat pengangguran, inflasi dan lain-lain) serta parameter politik tidak dapat

digunakan dalam penelitian ini karena kesulitan pengukurannya. Dan apabila faktor-faktor tersebut dapat diperoleh dan dapat diukur dengan tepat, maka akan diperoleh tingkat prediksi *financial distress* suatu perusahaan yang lebih akurat.

2. Periodisasi data yang terbatas hanya 3 tahun untuk memprediksi. Kemampuan prediksi akan lebih baik apabila digunakan data series yang cukup panjang.

## **BAB X NATIJAH**

Tulisan hasil penelitian ini bertujuan untuk menguji perbedaan antara rasio keuangan perusahaan manufaktur yang sehat dengan rasio keuangan perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress* dan pengaruh rasio keuangan terhadap prediksi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2007-2011.

Hasil analisis dan pengujian dalam penelitian ini menunjukkan suatu kesimpulan bahwa :

1. Ada perbedaan antara rasio keuangan manufaktur yang sehat dengan rasio keuangan perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress*. Hal ini disebabkan karena rata-rata rasio keuangan perusahaan manufaktur yang sehat berbeda secara signifikan dengan rata-rata rasio keuangan perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress*.
2. Dari hasil pengujian terhadap pengaruh rasio keuangan dalam memprediksi *financial distress* dapat disimpulkan bahwa :
  - a. *Profit Margin* berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*. Hal ini tampak dari rata-rata rasio *profit margin* perusahaan yang mengalami *financial distress* negatif, dan para investor tidak akan memilih perusahaan yang memiliki rasio profit margin yang

rendah atau negatif, karena resiko kebangkrutan perusahaan tersebut sangat besar.

- b. Likuiditas berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*. Hal ini tergambar dari rata-rata rasio likuiditas perusahaan yang mengalami *financial distress* jauh lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang sehat. Bila suatu perusahaan tidak mempunyai alat-alat liquid yang cukup untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus terpenuhi, maka resiko kebangkrutan perusahaan tersebut sangat besar.
- c. Efisiensi Operasi berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*. Hal ini terlihat dari rata-rata rasio efisiensi operasi perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang sehat. Bila jumlah investasi bertambah tetapi jumlah pendapatan tidak bertambah, maka terdapat ketidakefektifan manajemen dalam mengelola perusahaan yang pada akhirnya dapat menjadi resiko kebangkrutan perusahaan.
- d. Profitabilitas berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*. Hal ini tampak dari keuntungan perusahaan yang mengalami *financial distress* yang rendah. Bila tingkat keuntungan perusahaan yang mengalami *financial distress* kecil dan cenderung negatif, sehingga resiko kesulitan keuangan menjadi besar

- e. *Financial Lverage* berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*. Hal ini terjadi karena perusahaan yang mengalami *financial distress* cenderung membiayai aktiva perusahaan dengan hutang. Bila rasio ini tinggi maka tingkat keamanan dari pemberi pinjaman juga akan beresiko, sehingga resiko kebangkrutan semakin besar.
  - f. Posisi Kas berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*. Hal ini disebabkan karena rata-rata rasio kas perusahaan yang mengalami *financial distress* yang rendah. Kesulitan keuangan dapat diakibatkan oleh jumlah kas yang tidak memadai untuk menutupi kewajiban-kewajiban yang sifatnya segera.
  - g. Variabel Pertumbuhan tidak berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*. Hal ini terjadi karena rata-rata rasio pertumbuhan perusahaan yang mengalami *financial distress* relatif sama dengan rata-rata rasio pertumbuhan perusahaan yang sehat.
3. Rasio keuangan yang paling dominan dalam menentukan *financial distress* perusahaan manufaktur adalah Penjualan dibagi Total Aktiva (S/TA), Laba Bersih dibagi Total Aktiva (NI/TA), dan Hutang Lancar dibagi Total Aktiva (CL/TA).

## DAFTAR PUSTAKA

- Aharony, Joseph and Itzhak Swary. 1996. "Additional Evidence of the Information, Based Contagion Effects of Banj failures". *Journal of Banking & Finance*. 20, pp, 57-69
- Altman, E. I. 1968. "Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy". *Journal of Finance* 23: 589-609.
- \_\_\_\_\_. R. Haldeman and P. Narayanan, 1977, "Zeta Analysis: A New Model to Identify Bankruptcy Risk of Corporations," *Journal of Banking & Finance*.
- \_\_\_\_\_. 1984. " The Success of Business Failure Prediction Models: An International Survey". *Journal Banking and Finance* (June) p: 171-198.
- \_\_\_\_\_. G. Marco dan F. Varetto. 1994. "Corporate Distress Diagnosis: Comparisons Using Linier Discriminant Analysis and Neural Network (the Italian Experience)". *Journal of Banking and Finance* 18: 505-529.
- \_\_\_\_\_. dan R. Haldeman. 1995. " Corporate Credit Scoring Models: Approaches and Test for Successful Implementation". *Journal of Commercial Bank Lending* 77: 10-22.
- Asquith P., R. Gertner dan D. Scharfstein. 1994. "Anatomy of Financial Distress: An Examination of Junk-Bond Issuers". *Quarterly Journal of Economics* 109: 1189-1222.
- Bambang Riyanto, 2011, "Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan", Edisi 4, BPFE, Yogyakarta

- Beaver, William H., 1966, "Financial Ratio as Predictors of Failure", *Empirical Research in Accounting, Selected Studies*, Supplement to Journal of Accounting, 41 : 71-11
- Brown, D. T., C. M. James dan R. M. Mooradian. 1992. "The Information Content of Distressed Restructurings Involving Public and Private Debt Claims". *Journal of Financial Economics* 33: 92-118.
- Etty M. Nasser dan Titik Aryati. 2000. "Model Analisis CAMEL untuk memprediksi *Financial Distress* pada sector perbankan yang Go Public", *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Desember, p. 111-129
- Gilson, S. C. 1989. "Management Turnover and Financial Distress". *Journal of Financial Economics* 25: 241-262.
- Ghozali, Imam. 2009, "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS", Cetakan ke IV, Semarang: Badan Penerbit UNDIP
- Hill, N. T., S. E. Perry, dan S. Andes. 1996. "Evaluating Firms in Financial Distress: An Event History Analysis". *Journal of Applied Business Research* 12(3): 60-71.
- Hofer, C. W. 1980. "Turnaround Strategies". *Journal of Business Strategy* 1: 19-31.
- Houghton K.A. and David R. Woodliff, 1987. "Financial Ratios : The Prediction of Corporate Success and Failure ". *Journal of Business, Finance, Accounting, Winter*, pp. 537-553.
- Indira dan Dadang Mulyawan. 1998. "Memprediksi Kondisi Perbankan Melalui Pendekatan Solvensi Secara Dinamis", *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, September.

- John, K, L. H. D. Lang and Netter, 1992. "The Voluntary Restructuring of Large Firms in Response to Performance Decline". *Journal of Finance* 47: 891-917.
- Lau, A. H. 1987. "A Five State Financial Distress Prediction Model". *Journal of Accounting Research* 25: 127-138.
- Lawder, Keith E. 1989. "Ratio 101 : Back to Basics of Financial Analysis". *Business Credit*. Vol. 91 June. P. 28-30
- Luciana Spica Almilia dan Emanuel Kristijadi, 2003, "Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta", *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia* Vol. 7 No. 2 Desember
- Machfoedz M, 1994 .”The Usefulness of Financial Ratio in Indonesia, *Jurnal KELOLA* , 94 – 110.
- Muhammad Akhyar Adnan dan Eha Kurniasih. 2000. “Analisis Tingkat Kesehatan Perusahaan untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan dengan Pendekatan Altman (Kasus pada Sepuluh Perusahaan di Indonesia)”, *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol. 4 No. 2
- Muslich, Muhammad, 2010, ”MANAJEMEN KEUANGAN MODERN: Analisis, Perencanaan, dan Kebijakan”, Penerbit PT. Bumi Aksara, Jakarta.
- Opler, C. Tim and Sheridan Titman. 1994. “ Financial Distress and Corporate Perfomance”. *The Journal of Finance*. Vol. XLIX No. 3. July, pp, 1015-1039
- Oshlon J.S. 1980. “Financial Ratios and the Probabilistic Prediction of Bankruptcy, *Journal of Accounting Research*, Spring, P. 109-131
- Pang-Tien Lieu, Ching-Wen Lin, Hui-Fun Yu, (2008), "Financial early-warning models on cross-holding



- groups", *Industrial Management & Data Systems*, Vol. 108 Iss: 8 pp. 1060 – 1080
- Platt, H. D., dan M. B. Platt. 1991. "A Linier Programming Approach to Bond Portfolio Selection". *Economic and Financial Computing* 1: 71-84.
- \_\_\_\_\_ 2000. "Leveraged Buyout Failure Risk: Advice for Managers and Bankers". *Journal of Corporate Renewal* 13: 8, 10, 13.
- \_\_\_\_\_ dan Platt Marjorie B., 2002, "Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias, *Journal of Economics and Finance*, Vol. 26 No. 2, , pages 184 – 197.
- Prastowo, Dwi, 2010, "Analisa Laporan Keuangan, Konsep dan Kompilasi", UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Purbayu Budi Santosa, Ashari, 2005. Analisis Statistik dengan Menggunakan Excel & SPSS, *Andi*, Jogjakarta,
- RZ. Abdul Aziz, 2008, "Analisis Model Prediksi Kesulitan Keuangan dan Kepailitan pada Usaha Perbankan di Indonesia berdasarkan CAMEL, Rasio Altaman dan BMPK", *JMK* Vol. 5 No. 1, Maret.
- Shi, Jae K. 1992, "Forecasting Corporate Bankruptcy, Do It Yourself", *The Journal of Business Forecasting*, Spring : 21-23
- Shuk-Wern Ong, Voon Choong Yap, Roy W.L. Khong, 2011, "Corporate failure prediction: a study of public listed companies in Malaysia", *Managerial Finance*, Vol. 37 Iss: 6 pp. 553 – 564
- Sugiyono. 2009. *Metoda Penelitian Bisnis*. Penerbit CV Alvabeta. Jakarta

- Whitaker, R. B. 1999. "The Early Stages of Financial Distress". *Journal of Economics and Finance*, 23: 123-133.
- Wild Jhon J., Subramanyam KR., Hasley Robert F.(Yasivi S. Bachtiar, S. Nurwahyu Harahap), 2012, Analisis Laporan Keuangan, Salemba Empat, Jakarta.
- Yang, A. R., M. B. Platt dan H. D. Platt. 1999. "Probabilistic Neural Networks in Bankruptcy Prediction". *Journal of Business Research* 44: 67-74
- Zainuddin dan Jogiyanto Hartono. 1999. "Manfaat Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Pertumbuhan Laba". *Jurnal Riset Akutansi Indonesia*. Vol.2 No. 1,p. 66-90

## MODEL PREDIKSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN

Analisis rasio (*ratio analysis*) merupakan suatu alat analisis keuangan yang sangat populer dan banyak digunakan. Namun perannya sering disalah pahami dan sebagai konsekuensinya, kepentingan sering dilebih – lebihkan.

Kita harus ingat bahwa rasio merupakan alat untuk menyatakan pandangan terhadap kondisi yang mendasari, dalam hal ini adalah kondisi *financial* perusahaan. 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 tren yang sulit untuk dideteksi dengan mempelajari masing – masing komponen yang membentuk rasio (Wild, dkk. 2012).

Rasio harus diinterpretasikan dengan hati – hati karena faktor – faktor yang mempengaruhi pembilang dapat berkorelasi dengan faktor yang mempengaruhi penyebut.



Fakultas Studi Islam  
Universitas Muhammadiyah Riau



Penerbit & Percetakan

ISBN 978 623 7504 85 6



9 786237 504856