



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Unand.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Unand.


ANALISIS RASIO KEUANGAN DALAM MEMPREDIKSI KONDISI FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA

SKRIPSI



**DEBBY ANGGELIA
0810521007**

**PROGRAM STUDI SI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ANDALAS PADANG
2012**

	No. Alumni Universitas :	Debby Anggelia	No. Alumni Fakultas :
	<p>a) Tempat/Tanggal Lahir: Padang/19 Desember 1990 b) Nama Orang Tua: Azwar Ibrahim dan Harmaini c) Fakultas: Ekonomi d) Jurusan: Manajemen e) No.BP: 0810521007 f) Tanggal Lulus: 20 Juli 2012 g) Predikat Lulus: Sangat Memuaskan h) IPK: 3,35 i) Lama Studi: 3 tahun 10 bulan j) Alamat Orang Tua: Komplek Cendana Mata Air Tahap I Blok B no 20, Padang</p>		

Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia

Skripsi S1 Oleh: Debby Anggelia

Pembimbing: Sari Surya, SE, MM

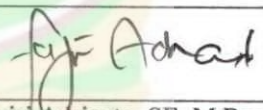
ABSTRAK

Financial distress merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terdaftar pada tahun 2007-2011. Sampel pada penelitian ini terdiri dari 18 perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan 16 perusahaan yang tidak mengalami kondisi kesulitan keuangan, yang dipilih berdasarkan kriteria *purposive (judgement)* sampling. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi logistik melalui program *SPSS (Statistical Product and Service Solution)*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel *current ratio*, *working capital to total asset*, *total asset turnover*, *current asset turnover*, *fixed asset turnover*, *debt ratio*, *debt to equity*, *net profit margin*, *return on asset*, dan *return on equity* berpengaruh terhadap *financial distress*. Secara parsial variabel *total asset turnover*, *current asset turnover*, *fixed asset turnover*, dan *debt ratio* signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci: *Financial Distress*, Rasio Keuangan, Regresi Logistik.

Skripsi ini telah dipertahankan di depan sidang penguji dan dinyatakan lulus pada tanggal 20 Juli 2012.

Abstrak ini telah disetujui oleh pembimbing dan penguji :

Tanda Tangan			
Nama Terang	Sari Surya, SE, MM	Dr. Vera Pujani, SE, M. Tech	Fajri Adrianto, SE, M. Bus

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen

Dr. Harif Amali Rivai, SE, M.Si
NIP. 197102211997011001

Tanda Tangan

Alumnus telah mendaftar ke Fakultas/Universitas dan mendapat Nomor Alumnus:

	Petugas Fakultas/Universitas	
No. Alumni Fakultas :	Nama	Tanda Tangan
No. Alumni Universitas :	Nama	Tanda Tangan

LEMBAR PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa skripsi dengan judul: “*Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia*”. Merupakan hasil karya saya sendiri, dan tidak terdapat sebagian atau keseluruhan dari tulisan yang memuat kalimat, ide, gagasan, dan pendapat yang berasal dari sumber lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya. Adapun bagian-bagian yang bersumber dari karya orang lain telah mencantumkan sumbernya sesuai dengan norma, etika, dan kaidah penulisan ilmiah. Apabila dikemudian hari ditemukan **plagiat** dalam skripsi ini, saya bersedia menerima sanksi pencabutan gelar akademik yang telah saya peroleh.

Padang, September 2012

Debby Anggelia

0810521007

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “**Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan *Property* Dan *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia**”. Penulisan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Andalas.

Saya menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari tahap awal sampai pada tahap akhir penyusunan skripsi ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan ucapan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah membantu penyelesaian skripsi:

1. Bapak Prof. Dr. Tafdil Husni, MBA selaku Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Andalas.
2. Bapak Dr. Harif Amali Rivai, SE, M.Si, selaku Ketua Jurusan Manajemen dan Dr. Vera Pujani, SE, M.Tech, selaku Sekretaris Jurusan serta Bapak Fajri Adrianto, SE, M.Bus selaku Kepala Program Studi Manajemen yang telah memfasilitasi dari tahap penulisan proposal hingga pelaksanaan ujian skripsi.

3. Ibu Sari Surya, SE, MM selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan skripsi ini.
4. Ibu Dr. Vera Pujani, SE, M.Tech dan Bapak Fajri Adrianto, SE, M.Bus yang telah berkenan sebagai tim penguji skripsi ini.
5. Bapak Asmi Abbas, SE, MM, selaku pembimbing akademik yang telah memberikan arahan dalam perkuliahan.
6. Bapak/Ibu Dosen dan staff pengajar di Fakultas Ekonomi Universitas Andalas yang tidak dapat disebutkan satu persatu, yang telah memberikan ilmu selama penulis menjalani perkuliahan.
7. Pihak birokrasi, Ibu Milda Metia selaku Kepala Biro Administrasi Jurusan Manajemen, Bang Frengki dan Da Yal selaku staff Biro Administrasi Jurusan Manajemen, serta Ibu Enita selaku Kepala MRR.
8. Kedua orang tua ku tercinta, Mama (Harmaini) dan Papa (Azwar Ibrahim) yang selalu memberikan kasih sayang serta dorongan semangat untuk menyelesaikan skripsi ini. Terimakasih untuk segala do'a dan bimbingan serta telah memberikan segala yang terbaik bagi penulis yang tidak akan pernah bisa terbalaskan. Adik-adikku Reza Marthadinata Putra dan Atikah Septia Yolanda untuk segala do'a yang kalian berikan. Kakak Sepupuku Syerli dan Syelvi makasih juga untuk doanya.
9. Buat penyemangatku Tasnim (abi), makasih ya udah nyemangatin debby terus menerus, mau dengerin keluh kesah debby selama ngerjain skripsi, dan nemenin debby bimbingan juga, Thanks for your love, Abi, Semoga

cepat nyusul gelar ST dan cepat dapet kerja juga ya. Semangat!!. Sekalian buat mama (Salifmawati) yang ikut ngedoain sidang debby lancar ☺.

10. Teman-teman Manajemen angkatan 2008, khususnya Lisa (Selamat udah dapat kerja, doakan debby cepat nyusul), Buyek (Yani) dan Cha2dun (semangat cari kerja kita lagi), Ola Bebeb dan Tya Lukman (Semangat ngerjain skripsinya, Debby tunggu wisuda kalian ☺!!). Adhisti Fitriarsini dan Dali Ichwan (makasii udah bantu debby saat kebingungan ngerjain skripsinya, dan meluangkan waktunya buat debby). Rekan-rekan seangkatan Cici, Nita, Sisil, Tari, Phane, Nenek, Valen, Rani, Titin, Oci, Vika, Siti, Ami, Anggi, Rini, Yudha, bang Adit, Jono, Dika, Vegi, Abdan, Gio, Pujik, Ronald dan Popon kabau (semangat), dan amak Rika. Teman-teman seangkatan lain yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu. Adik-adik Manajemen 09, Uda/Uni Manajemen 07, Uda/Uni Manajemen 06, Uda/Uni Manajemen 05, dan teman-teman KKN (Ayu, Icha, Lila, Hamdi, Agung, Memet) yang telah menemani penulis hingga akhirnya sampai pada tahap ini, serta semua pihak yang telah banyak membantu penulis.

Akhir kata, penulis berharap Tuhan Yang Maha Esa berkenaan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu penyelesaian skripsi. Penulis terbuka terhadap kritik dan saran demi penyempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini memberi manfaat bagi pengembangan ilmu.

Padang, September 2012

Debby Anggelia

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI.....	i
DAFTAR TABEL.....	iv
DAFTAR LAMPIRAN.....	v
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat penelitian.....	7
1.5 Ruang Lingkup Penelitian.....	7
1.6 Sistematika Penulisan.....	8
BAB II LANDASAN TEORI	
2.1 Laporan Keuangan.....	10
2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan.....	10
2.1.2 Tujuan Laporan Keuangan.....	11
2.1.3 Jenis-Jenis Laporan Keuangan.....	12
2.1.4 Analisis Laporan Keuangan.....	14
2.2 <i>Financial Distress</i>	17
2.2.1 Pengertian <i>Financial Distress</i>	18
2.2.2 Penyebab Terjadinya <i>Financial Distress</i>	19
2.2.3 Tipe-Tipe Kesulitan Keuangan.....	23
2.2.4 Prediksi <i>Financial Distress</i>	25

2.3	Analisis Rasio	30
2.3.1	Pembagian Rasio Keuangan	31
2.4	Penelitian Terdahulu	38
2.5	Kerangka Kerja Teoritis	46
2.6	Hipotesis Penelitian	52
BAB III METODE PENELITIAN		
3.1	Desain Penelitian	55
3.2	Populasi dan Pemilihan Sampel.....	56
3.2.1	Populasi Penelitian	56
3.2.1	Sampel Penelitian	57
3.3	Jenis dan Sumber Data.....	58
3.4	Teknik Pengumpulan Data.....	59
3.5	Variabel Penelitian.....	60
3.5.1	Variabel Dependen (Y).....	60
3.5.2	Variabel Independen (X).....	61
3.6	Operasionalisasi Variabel.....	64
3.7	Teknik Analisis Data.....	66
3.7.1	Statistik Deskriptif.....	67
3.7.2	Uji <i>Multivariate</i>	67
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN		
4.1	Gambaran Umum Perusahaan Sampel.....	73
4.2	Analisis Data.....	75
4.2.1	Statistik Deskriptif.....	76

4.3	Analisis Pengujian Hipotesis.....	78
4.3.1	Uji Kelayakan Model.....	79
4.3.2	Uji <i>Overall Model Fit</i>	81
4.3.3	Uji Koefisien Secara Parsial.....	83
4.4	Pembahasan.....	90
4.4.1	Pengaruh <i>Current Ratio (CR)</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	90
4.4.2	Pengaruh <i>Working Capital to Total Asset</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> ..	91
4.4.3	Pengaruh <i>Total Asset Turn Over</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	92
4.4.4	Pengaruh <i>Current Asset Turn Over</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	93
4.4.5	Pengaruh <i>Fixed Asset Turn Over</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	94
4.4.6	Pengaruh <i>Debt Ratio</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	95
4.4.7	Pengaruh <i>Debt to Equity</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	96
4.4.8	Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	97
4.4.9	Pengaruh <i>Return On Asset</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	98
4.4.10	Pengaruh <i>Return On Equity</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	99
4.5	Implikasi Penelitian.....	101
BAB V PENUTUP		
5.1	Kesimpulan.....	103
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	106
5.3	Saran.....	107
DAFTAR PUSTAKA.....		108
LAMPIRAN		

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 : Kondisi Perusahaan	29
Tabel 2.2 : Tinjauan Penelitian Terdahulu	42
Tabel 2.3 : Kerangka Penelitian	52
Tabel 3.1 : Operasionalisasi Variabel Penelitian	63
Tabel 4.1 : Kriteria Pemilihan Sampel.....	72
Tabel 4.2 : Daftar Perusahaan Mengalami <i>Financial Distress</i>	73
Tabel 4.3 : Daftar Perusahaan Tidak Mengalami <i>Financial Distress</i>	75
Tabel 4.4 : Daftar Hipotesis yang Ditolak dan Diterima.....	75
Tabel 4.5 : <i>Descriptive Statistic</i>	76
Tabel 4.6 : <i>Hosmer and Lemeshow Test</i>	79
Tabel 4.7 : Hasil Uji Ketepatan Model	80
Tabel 4.8 : <i>Classification Table</i>	80
Tabel 4.9 : <i>-2Log Likelihood</i> pada Block Pertama.....	82
Tabel 4.10 : <i>-2Log Likelihood</i> pada Block Kedua	82
Tabel 4.11 : Hasil Uji <i>Multivariate</i> Secara Simultan.....	83
Tabel 4.12 : Hasil Uji <i>Multivariate</i> Secara Parsial.....	84

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran I : Daftar Perusahaan Sampel.....	112
Lampiran II : Rekapitulasi Data Laporan Keuangan Perusahaan Tahun 2007..	114
Lampiran III : Rekapitulasi Data Laporan Keuangan Perusahaan Tahun 2008..	116
Lampiran IV : Rekapitulasi Data Laporan Keuangan Perusahaan Tahun 2009..	118
Lampiran V : Statistik Deskriptif.....	120
Lampiran VI : Uji <i>Multivariate Logistic Regression</i>	120



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Sejak krisis ekonomi yang melanda Indonesia pada bulan Juli 1997 yang ditandai dengan merosotnya nilai tukar Rupiah terhadap Dollar berdampak luas terhadap kegiatan ekonomi perusahaan di Indonesia. Dampak krisis ini semakin buruk yang mulai dirasakan oleh masyarakat dan dunia usaha dimana banyak perusahaan yang tutup, PHK, dan pengangguran. Gelombang kebangkrutan pun melanda perusahaan-perusahaan besar di Indonesia yang ditandai dengan adanya perusahaan yang mengalami kesulitan likuiditas serta tidak mampu menyelesaikan kewajiban keuangan yang jatuh tempo.

Pada September 2008 dunia mulai menyadari krisis ekonomi global sedang menghantam pertahanan budaya, ekonomi, dan sosial segenap lapisan masyarakat. Krisis ini diawali oleh kerugian yang terjadi di pasar perumahan (*subprime mortgages*) akibat kegagalan pembayaran kredit perumahan berimbas pada sektor keuangan yang menyebabkan kebangkrutan pada berbagai sektor industri yang ada di Amerika Serikat. Krisis ini terancam berakhir dengan depresi ekonomi yang mendunia. Depresi ini diperkirakan akan menghentikan pertumbuhan kesejahteraan dan lapangan kerja dalam perekonomian barat selama kira-kira lebih dari satu dekade. Krisis ini juga memberikan dampak yang sangat besar terhadap perekonomian dunia

termasuk Indonesia. Hal inilah yang menyebabkan banyak perusahaan di Indonesia yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) dan diprediksikan akan bangkrut (Trianingsih dan Yudiyani,2009).

Melihat kondisi ekonomi yang terjadi di Indonesia akibat krisis global tahun 2008 ini menuntut para pelaku ekonomi lebih waspada terhadap resiko dan masalah keuangan yang timbul. Disini penting bagi perusahaan untuk terus melakukan evaluasi keuangan dan kinerja perusahaan untuk mengetahui apakah perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang akan berdampak pada kebangkrutan.

Financial distress merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi (Platt dan Platt,2002). Istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kebangkrutan, kegagalan, ketidakmampuan melunasi utang dan *default*. *Default* berarti suatu perusahaan melanggar perjanjian dengan kreditur dan dapat menyebabkan tindakan hukum. *Insolvency* dalam kebangkrutan menunjukkan kekayaan bersih negatif. Ketidakmampuan melunasi utang menunjukkan kinerja negatif dan menunjukkan adanya masalah likuiditas. Ketidakmampuan atau kegagalan perusahaan-perusahaan tersebut dapat disebabkan oleh dua hal, pertama kegagalan keuangan (*financial failure*) dan yang kedua kegagalan ekonomi (*economic failure*) (Ramadhani dan Lukviarman, 2009). Oleh karena itu perusahaan dituntut untuk mempertahankan

kinerja keuangan agar terhindar dari kegagalan atau mengalami *financial distress* yang menyebabkan kebangkrutan (Almilia dan Kristijadi, 2003).

Untuk mengatasi dan meminimalisir terjadinya kebangkrutan, perusahaan dapat mengawasi kondisi keuangan dengan menggunakan teknik-teknik analisis laporan keuangan. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan, yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan, data keuangan harus dikonversi menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomis. Analisis laporan keuangan merupakan alat yang penting untuk memperoleh informasi yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan serta hasil yang telah dicapai sehubungan dengan pemilihan strategi perusahaan yang telah diterapkan. Dengan melakukan analisis laporan keuangan perusahaan, maka dapat diketahui kondisi dan perkembangan *financial distress*. Selain itu, juga dapat diketahui kelemahan serta hasil yang dianggap cukup baik dan potensi kebangkrutan perusahaan tersebut (Ramadhani dan Lukviarman, 2009). Model yang sering digunakan dalam melakukan analisis tersebut adalah dalam bentuk rasio-rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan salah satu bentuk informasi akuntansi yang penting dalam proses penilaian kinerja perusahaan dan dapat digunakan untuk menggambarkan kebangkrutan perusahaan (Almilia dan Kristijadi, 2003).

Kesehatan suatu perusahaan akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan usahanya, distribusi aktivitya, hasil usaha atau pendapatan yang

telah dicapai, beban-beban tetap yang harus dibayar, serta potensi kebangkrutan yang akan dialami. Oleh karena itu, rasio keuangan bermanfaat dalam memprediksi kebangkrutan bisnis untuk periode satu sampai lima tahun sebelum bisnis tersebut benar-benar bangkrut (Brahmana, 2008). Salah satu aspek pentingnya analisis terhadap laporan keuangan dari sebuah perusahaan adalah kegunaannya untuk meramal kontinuitas atau kelangsungan hidup perusahaan. Prediksi kelangsungan hidup perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan mengantisipasi kemungkinan adanya potensi kebangkrutan.

Platt dan Platt (2000) menyatakan kegunaan informasi jika suatu perusahaan mengalami *financial distress* adalah :

1. Dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadi kebangkrutan.
2. Pihak manajemen dapat mengambil tindakan *merger* atau *takeover* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik.
3. Memberi tanda peringatan dini/awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

Penelitian tentang kondisi *financial distress* telah dilakukan oleh beberapa peneliti diantaranya oleh Platt dan Platt (2002) melakukan penelitian terhadap 24 perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 62 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*, dengan menggunakan model *logit* mereka berusaha

untuk menentukan rasio keuangan yang paling dominan untuk memprediksi adanya *financial distress*. Hasil dari penelitian ini adalah: variabel *net income/sales* memiliki hubungan negatif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Semakin besar rasio ini maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Sedangkan variabel *current liabilities/total asset* memiliki hubungan positif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Semakin besar rasio ini maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Penelitian lainnya dilakukan oleh Wahyu dan Dodi (2009) dengan hasil Penelitian menjelaskan bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* dan *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. *Financial leverage* yang diukur dengan *total liabilities to total asset* dan *current liabilities to total asset* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Serta pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan.

Indonesia merupakan salah satu negara yang terkena imbas krisis yang terjadi di Amerika Serikat. Sebagian besar industri di Indonesia terkena dampak krisis tersebut, tak terkecuali industri *property* dan *real estate* yang berhubungan dengan industri perbankan. Perbankan akan berhati-hati memberikan kredit perumahan kepada nasabah.

Dampak dari pengaruh krisis keuangan global mulai mengganggu sektor *property* dan *real estate*, salah satunya pengembang mulai menahan dana (*wait* dan

see) untuk berinvestasi. Tingkat suku bunga acuan (*BI rate*) yang pasca krisis global berada pada posisi 9,50 persen diakui telah membebani pengembang saat ini, utamanya dalam memasarkan perumahan mereka, perbankan mengeluarkan kredit investasi, yang menyebabkan sektor *property* semakin sulit untuk bertahan. Dampak dari pengetatan yang diberlakukan oleh perbankan naik sampai 50% dari harga rumah darisebelumkrisisglobaliniterjadisekitar20%-30% (<http://mitachalik.wordpress.com>).

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress*. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011 yang memenuhi persyaratan untuk dijadikan sampel dalam penelitian. Alasan pemilihan sampel adalah karena perusahaan *property* dan *real estate* dinilai mampu memberikan gambaran yang lebih baik dalam melihat pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress*. Oleh karena itu penulis memberi judul penelitian ini : **“ANALISIS RASIO KEUANGAN DALAM MEMPREDIKSI KONDISI *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA ”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang yang telah diuraikan, permasalahan yang akan dibahas adalah : Apakah rasio keuangan dapat memprediksi kondisi *financial*

distress pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui rasio-rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Memberikan informasi tentang prediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan kepada investor sebelum melakukan investasi di pasar modal sehingga investasi dapat diketahui layak atau tidak untuk dilakukan.
2. Memberikan acuan kepada pihak manajemen tentang kinerja perusahaan khususnya indikasi kebangkrutan yang akan terjadi sehingga pihak manajemen dapat melakukan tindakan pencegahan yang cepat dan tepat, serta evaluasi terhadap kinerja keuangan.
3. Memberikan tambahan referensi dan bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya tentang *financial distress* untuk jurusan manajemen dan pihak yang berkepentingan.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Dalam penelitian ini peneliti hanya membahas beberapa rasio keuangan yang mempengaruhi *financial distress* yaitu *current ratio*, *working capital to total asset*,

total asset turnover, current asset turnover, fixed asset turnover, debt ratio, debt to equity, net profit margin, return on asset, dan return on equity. Penelitian ini dikhususkan menggunakan sampel penelitian pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode yang dipakai pada penelitian ini adalah dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2011.

1.6 Sistematika Penelitian

Secara garis besar penelitian ini dibagi atas lima bab, dengan sistematika penulisan sebagai berikut :

Bab I : Pendahuluan

Berisikan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian dan sistematika penelitian.

Bab II : Tinjauan Pustaka

Berisikan teori-teori yang berkaitan dengan objek penelitian, penelitian terdahulu, serta kerangka kerja teoritis dan hipotesis penelitian.

Bab III : Metode Penelitian

Berisikan desain penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, identifikasi variabel penelitian, operasionalisasi variabel dan teknik analisis data.

Bab IV : Analisis dan Pembahasan

Berisikan pembahasan mengenai masalah yang dibahas dalam penelitian ini.

Bab V : Penutup

Berisikan kesimpulan dari uraian yang telah dipaparkan dalam landasan teori, keterbatasan penelitian, serta saran dan implikasi dari hasil penelitian yang dilakukan.



MILIK
UPT PERPUSTAKAAN
UNIVERSITAS ANDALAS

BAB II

LANDASAN TEORI

Bab dua ini berisikan tentang teori-teori yang berkaitan dengan objek penelitian dan hipotesis. Adapun tinjauan literatur terdiri atas penjelasan mengenai laporan keuangan, *financial distress*, dan rasio keuangan. Penjelasan teori-teori tersebut juga dilengkapi dengan penelitian terdahulu. Hipotesis akan dirumuskan pada bab ini dan perumusan hipotesis ini sesuai dengan teori dan penelitian terdahulu.

2.1 Laporan Keuangan

2.1.1 Pengertian 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 (Almilia dan Kristijadi, 2003).

Pengertian laporan keuangan menurut Rahardjo (2003) adalah suatu laporan pertanggungjawaban manajer atau pimpinan perusahaan atas pengelolaan keuangan perusahaan yang dipercayakan kepadanya terhadap pihak-pihak diluar manajemen perusahaan, yaitu pemilik perusahaan (pemegang saham), pemerintah (instansi pajak), kreditur (bank atau lembaga keuangan lainnya). Berdasarkan pengertian ini bahwa laporan keuangan tidak hanya diperlukan oleh perusahaan yang bersangkutan, tetapi juga diperlukan oleh pihak-pihak luar perusahaan.

Menurut Munawir (2004) laporan keuangan adalah dua daftar yang disusun oleh akuntan pada akhir periode untuk suatu perusahaan. Kedua daftar itu adalah daftar neraca atau daftar posisi keuangan dan daftar pendapatan atau daftar laba rugi. Pada waktu akhir-akhir ini sudah menjadi kebiasaan bagi perseroan-perseroan untuk menambahkan daftar, ketiga yaitu daftar surplus atau daftar laba yang tak dibagikan (laba yang ditahan).

Menurut Tandelilin (2001), laporan keuangan merupakan informasi akuntansi yang menggambarkan seberapa besar kekayaan perusahaan, seberapa besar penghasilan yang diperoleh perusahaan serta transaksi-transaksi ekonomi apa saja yang telah dilakukan perusahaan yang bisa mempengaruhi kekayaan dan penghasilan perusahaan. Kinerja dan posisi keuangan perusahaan pada laporan keuangan digambarkan dalam bentuk catatan informasi keuangan perusahaan yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan arus kas, laporan arus kas, dan laporan lain yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.

2.1.2 Tujuan Laporan Keuangan

Menurut Standar Akuntansi Keuangan (2002) dikatakan bahwa: Tujuan laporan keuangan untuk tujuan umum adalah memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja, dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Dalam rangka mencapai

tujuan tersebut, suatu laporan keuangan menyajikan informasi mengenai perusahaan yang meliputi aktiva, kewajiban, ekuitas, pendapatan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian, dan arus kas.

Laporan keuangan beserta pengungkapannya dibuat perusahaan dengan tujuan memberikan informasi yang berguna untuk pengambilan keputusan-keputusan investasi dan pendanaan, seperti yang dinyatakan dalam SFAC (*Statement Of Financial Accounting Concepts*) Nomor 1 bahwa laporan keuangan harus memberikan informasi untuk:

1. Pengambilan keputusan investasi dan kredit
2. Menilai prospek arus kas
3. Menilai sumber daya, klaim atas sumber daya, dan perubahan sumber daya berupa:
 - a. Sumber daya ekonomi, kewajiban, dan ekuitas pemilik
 - b. Kinerja dan laba perusahaan, dan
 - c. Kinerja dan *stewardship* dan manajemen.

Berdasarkan tujuan tersebut para pemakai laporan keuangan dapat menilai informasi yang dihasilkan sebagai dasar pengambilan keputusan ekonomi yang berkaitan dengan perusahaan tersebut.

3.1.3 Jenis - Jenis Laporan Keuangan

Djadang (2011) mengemukakan bahwa terdapat beberapa jenis laporan keuangan menurut peraturan Bapepam Nomor VIII. G.7 tentang pedoman penyajian

laporan keuangan, yaitu:

1. Laporan Neraca (*balance sheet*)

Neraca merupakan gambaran akan kondisi keuangan perusahaan pada suatu saat tertentu. Neraca berisikan jumlah harta yang dimiliki oleh perusahaan (aktiva) dan jumlah kewajiban yang harus ditanggung oleh perusahaan (passive). Dalam hal ini, pelaporan aktiva dan pasiva harus berada pada kondisi yang seimbang.

2. Laporan laba rugi (*income statement*)

Laporan laba rugi berisikan ikhtisar kegiatan-kegiatan perusahaan selama periode akuntansi tertentu. Laporan laba rugi menunjukkan penghasilan atau penjualan yang diperoleh perusahaan, biaya operasi, bunga, pajak dan laba bersih yang dihasilkan perusahaan selama periode waktu tertentu.

3. Laporan perubahan ekuitas (*statement of owners equity*)

Laporan perubahan modal berisikan ikhtisar perubahan modal perusahaan yang terjadi selama jangka waktu tertentu. Laporan ini menyajikan perubahan posisi keuangan perusahaan selama jangka waktu kegiatannya.

4. Laporan Arus Kas (*statement of cash flow*)

Laporan arus kas merupakan laporan yang memberikan informasi arus kas perusahaan sebagai dasar menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan menggunakan kas.

5. Catatan Atas Laporan Keuangan

Catatan atas laporan keuangan ini umumnya terbagi atas 2, yaitu:

- a. Informasi umum, yang meliputi nama dan alamat lengkap perusahaan, dokumen perijinan, susunan pemilik atau pemegang saham, komposisi pemilikan modal, susunan pengurus, dan sebagainya.
- b. Kebijakan akuntansi, yang meliputi prinsip-prinsip, dasar-dasar, konvensi, metode, sistem dan prosedur yang digunakan manajemen dalam menyusun dan menyajikan laporan keuangan.

2.1.4 Analisis Laporan Keuangan

Menurut Wild (2005) analisis laporan keuangan adalah aplikasi dari alat teknik analisis untuk laporan keuangan bertujuan umum dan data-data yang berkaitan untuk menghasilkan estimasi dan kesimpulan yang bermanfaat dalam analisis bisnis. Analisis bisnis merupakan proses evaluasi prospek ekonomi dan risiko perusahaan. Hal ini meliputi analisis atas lingkungan bisnis perusahaan, strategi, posisi keuangan dan kinerjanya. Analisis laporan keuangan mengurangi ketergantungan pada firasat, tebakan, dan intuisi dalam pengambilan keputusan.

Lima alat penting untuk melakukan analisis laporan keuangan menurut Wild (2005) antara lain:

1. analisis laporan keuangan komparatif
2. analisis laporan keuangan
3. analisis rasio
4. analisis arus kas
5. penilaian.

Tujuan utama dari analisis laporan keuangan adalah untuk melakukan estimasi dan strategi kinerja perusahaan dimasa yang akan datang dari analisis laporan yang dilakukan saat ini oleh analisis keuangan yang berkompeten.

Dibawah ini ada beberapa kegunaan dari analisis laporan keuangan menurut Wild (2005) :

1. Manajer

Analisis laporan keuangan memberikan petunjuk kepada manajer perubahan strategis dalam kegiatan operasional, investasi, dan pendanaan perusahaan. Manajer juga menganalisis bisnis dan laporan keuangan perusahaan pesaing untuk mengevaluasi profitabilitas dan resiko pesaing. Analisis tersebut memungkinkan adanya perbandingan antarperusahaan (*interfirm comparisons*), baik untuk mengevaluasi kekuatan dan kelemahan relative terhadap competitor, maupun sebagai tolak ukur (*benchmark*) kinerja.

2. Merger, akuisisi, dan divestasi

Analisis bisnis dilakukan setiap kali perusahaan merestrukturisasi operasinya, melalui merger, akuisisi, divestasi, maupun *spin-off*. Merger dan akuisisi hamper selalu didasarkan pada estimasi nilai intrinsik, walaupun harga saham perusahaan pembeli dan perusahaan target tersedia.

3. Manajemen keuangan

Analisis ini membantu manajer untuk menilai dampak keputusan keuangan terhadap profitabilitas dimasa yang akan datang maupun resikonya. Manajer juga harus menentukan nilai intrinsik sebelum menjalankan program pembelian kembali saham.

4. Auditor eksternal

Hasil sebuah audit adalah opini atas kewajaran laporan keuangan klien. Saat terselesaikannya audit, analisis laporan keuangan dapat menjadi alat pengecekan terakhir atas kewajaran laporan keuangan secara keseluruhan. Auditor juga dapat menggunakan analisis kredit untuk mengevaluasi kemampuan klien mereka untuk melanjutkan usaha (*going concern*).

5. Direktur

Analisis laporan keuangan membantu direktur untuk menunaikan tanggung jawab pengawasan mereka. Hal ini memerlukan pemahaman dan apresiasi atas aktivitas pendanaan, investasi, dan operasi.

6. Regulator

Internal Revenue Service (IRS) menerapkan alat analisis laporan keuangan untuk mengaudit laporan pajak dan memeriksa kewajaran jumlah yang dilaporkan. Badan pengatur lainnya menggunakan teknik analisis dalam peran mereka sebagai pengarah dan penentu. Politisi sering menggunakan laporan keuangan untuk mendukung kebutuhan mereka, atau jika tidak ada, untuk membuat peraturan yang mempengaruhi perusahaan.

7. Serikat kerja

Teknik analisis laporan keuangan berguna bagi serikat pekerja dalam tawar menawar kolektif.

8. Pelanggan

Teknik analisis digunakan untuk menentukan profitabilitas pemasok bersamaan dengan estimasi keuntungan pemasok dari transaksi yang paling menguntungkan.

2.2 *Financial Distress*

Menurut Trianingsih dan Yudiyani (2009) *Financial distress* terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan, jadi *financial distress* dapat digunakan sebagai prediksi kebangkrutan perusahaan. *Financial distress* dapat diartikan sebagai gejala akan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan. Kondisi perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* apabila :

- a. Beberapa tahun mengalami laba bersih (*net income*) negatif (dalam penelitian Hofer 1980 dan Whitaker 1999, menggunakan laba bersih operasi atau *net operating income* dalam Almilia dan Kristijadi (2003)).
- b. Selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran deviden (sesuai dengan penelitian Lau 1987 dalam Almilia dan Kristijadi (2003)).

2.2.1 Pengertian *Financial Distress*

Menurut Plat dan Plat (2002) *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi sebelum kebangkrutan ataupun likuidasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Almilia (2004) mendefinisikan kondisi *financial distress* sebagai suatu kondisi dimana perusahaan mengalami *delisted* akibat laba bersih dan nilai buku ekuitas negatif berturut-turut serta perusahaan tersebut telah di merger.

Ramadhani dan Lukviarman (2009) mendefinisikan *financial distress* sebagai suatu situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak memadai untuk melunasi kewajiban-kewajiban lancar (seperti hutang dagang atau beban bunga) dan perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan. Dan kesulitan keuangan adalah masalah likuiditas yang sangat parah yang tidak bisa dipecahkan tanpa perubahan ukuran dari operasi atau struktur perusahaan. *Financial distress* dapat dijadikan sebagai peringatan dini atas kebangkrutan sehingga manajemen dapat melakukan tindakan secara cepat untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.

2.2.2 Penyebab Terjadinya *Financial Distress*

Kondisi *financial distress* pada umumnya ditandai dengan adanya penundaan pengiriman, kualitas produk yang menurun, dan penundaan pembayaran tagihan dari bank. Apabila kondisi *financial distress* ini diketahui, diharapkan dapat dilakukan tindakan untuk memperbaiki situasi tersebut sehingga perusahaan tidak akan masuk pada tahap kesulitan yang lebih berat seperti kebangkrutan ataupun likuidasi.

Menurut Brigham dan Houston (2006), kondisi kesulitan bahkan kegagalan ini disebabkan oleh:

1. Faktor Umum

- a. Sektor ekonomi, yang disebabkan oleh gejala dan deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga, dan devaluasi atau revaluasi uang dalam hubungannya dengan uang asing serta neraca pembayaran surplus, atau dengan perdagangan dalam negeri.
- b. Sektor sosial, yang cenderung pada perubahan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk dan jasa ataupun cara perusahaan berhubungan dengan karyawan. Faktor sosial lain yang berpengaruh yaitu kerusuhan atau kekacauan yang terjadi di masyarakat.
- c. Sektor teknologi, disebabkan oleh penggunaan teknologi informasi yang mengakibatkan biaya yang ditanggung perusahaan membengkak, terutama untuk pemeliharaan dan implementasi. Pembengkakan biaya terjadi jika penggunaan teknologi informasi kurang terencana oleh pihak manajemen,

sistemnya kurang terpadu dan para manajer pengguna kurang professional.

- d. Sektor pemerintah, dikarenakan kebijakan pemerintah terhadap pencabutan subsidi pada perusahaan dan industry, pengenaan tarif ekspor dan impor barang yang berubah, kebijakan undang-undang baru bagi perbankan atau tenaga kerja, dan lain-lain.

2. Faktor Eksternal Perusahaan

- a. Sektor pelanggan, dalam hal ini perusahaan harus bisa mengidentifikasi sifat konsumen karena berguna untuk menghindari kehilangan konsumen, juga untuk menciptakan peluang untuk menemukan konsumen baru dan menghindari menurunnya hasil penjualan sehingga akan menurunkan pendapatan yang diperoleh dan mencegah konsumen berpaling ke pesaing.
- b. Sektor pemasok, dimana perusahaan dan pemasok harus tetap bekerja sama dengan baik karena kekuatan pemasok untuk menaikkan harga dan mengurangi keuntungan pembelinya tergantung pada seberapa jauh pemasok ini berhubungan dengan perdagangan bebas.
- c. Sektor pesaing, bahwa perusahaan juga harus memperhitungkan pesaing karena kalau produk pesaing lebih diterima masyarakat, perusahaan tersebut akan kehilangan konsumen dan dapat mengurangi pendapatan yang diterima.

3. Faktor Internal Perusahaan

- a. Terlalu besarnya jumlah kredit yang diberikan kepada debitur atau pelanggan, yang pada akhirnya tidak bisa dibayar oleh pelanggan tepat waktu.
- b. Manajemen yang tidak efisien, yang disebabkan kurang adanya kemampuan, pengalaman, keterampilan, sikap adaptif, dan inisiatif dalam pengelolaan usaha. Ketidakefisienan manajemen menghadapi situasi yang terjadi diantaranya:
1. Hasil penjualan tidak memadai
Turunnya hasil penjualan biasanya timbul sebagai akibat dari rendahnya mutu barang dan jasa, kegiatan promosi yang kurang terarah, daerah pemasaran yang kurang menguntungkan, dan organisasi bagian penjualan yang kurang kompeten.
 2. Kesalahan dalam penetapan harga jual
Kesalahan didalam penetapan harga jual barang dan jasa terjadi apabila harga jual terlalu rendah dalam hubungannya dengan harga pokok produksi atau pengadaan jasa, akibatnya perusahaan menderita kerugian.
 3. Pengelolaan hutang piutang yang kurang memadai
Berapapun besarnya volume dan tingginya harga jual, kalau piutang yang ditimbulkan tidak terealisasi, tentu akan menyebabkan kerugian pada perusahaan.

4. Struktur Biaya

Pengaruh kebijakan-kebijakan manajemen terhadap biaya dalam perusahaan yang sangat berat memerlukan waktu yang cukup lama untuk mengadakan penyesuaian, sehingga sangat merugikan bagi kelangsungan kegiatan perusahaan terutama menyangkut biaya-biaya tetap.

5. Tingkat investasi dalam aktiva tetap dan persediaan yang melampaui batas

Dalam rangka ekspansi, perusahaan membutuhkan investasi yang cukup besar dalam bentuk aktiva. Investasi dalam persediaan yang cukup besar mengakibatkan biaya-biaya ekstra, sehingga berakibat kenaikan biaya yang harus dibebankan pada penghasilan.

6. Kekurangan modal kerja

Banyak faktor penyebab perusahaan kekurangan modal antara lain: hutang lancar berlebih jumlahnya, kegiatan ekspansi yang kurang persiapan, kegagalan dalam mendapatkan kredit dari bank, dan kebijakan pemberian deviden yang kurang tepat.

7. Ketidakseimbangan dalam struktur biaya

Kebijakan *trading on equity* mempertaruhkan para pemilik pada resiko kerugian, tidak hanya yang berasal dari kegiatan operasional tetapi

juga keharusan untuk menanggung biaya *financial* yang tidak cukup ditutup melalui laba.

8. Sistem dan prosedur akuntansi yang tidak memadai

Financial distress atau bahkan kegagalan bisa terjadi sebagai akibat dari sistem dan prosedur akuntansi yang tidak mampu menghasilkan informasi untuk dapat mengidentifikasi berbagai aspek dimana usaha preventif harus dilakukan.

- c. Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan-kecurangan yang dilakukan oleh karyawan dan terkadang oleh manajer puncak akan sangat merugikan, apalagi kecurangan itu berhubungan dengan keuangan perusahaan.

2.2.3 Tipe-Tipe Kesulitan Keuangan

Menurut Brigham dan Houston (2006) kesulitan keuangan dimulai ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau proteksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tidak dapat memenuhi kewajibannya.

Menurut Trianingsih dan Yudiyani (2009) ada berbagai macam tipe kesulitan keuangan, yaitu :

1. *Economic Failure*

Economic Failure merupakan keadaan ekonomi yang menyebabkan penerimaan perusahaan tidak dapat menutup total biaya termasuk biaya modal. Bisnis apa yang terkena *economic failure* dapat meneruskan

operasinya apabila investor berkeinginan menambah modalnya dan menerima tingkat pengembalian dibawah tingkat pasar. Akhirnya apabila tidak ada modal yang disediakan terlebih dahulu asset yang ada digunakan terus dan tidak diganti, maka mengakibatkan perusahaan terancam tutup.

2. *Business Failure*

Business failure merupakan istilah yang digunakan oleh Dun dan Bradstreet, yang merupakan kumpulan dari kesalahan statistik. Untuk menegaskan suatu bisnis dapat mengakhiri operasinya yang diakibatkan oleh kehilangan krediturnya.

3. *Technical Insolvency*

Technical insolvency yaitu perusahaan yang secara teknik mengalami keadaan bangkrut apabila tidak dapat mengatasi kewajibannya yang jatuh tempo. *Technical insolvency* dapat menunjukkan kekurangan likuiditas sementara, perpanjangan waktu pemenuhan kewajiban suatu perusahaan dengan *technical insolvency* akan dapat meningkatkan kas, membayar kewajiban dan survive. Dengan kata lain, jika *technical insolvency* adalah gejala dari *economic failure*, ini mungkin suatu tanda kehancuran keuangan.

4. *Insolvency in Bankruptcy*

Insolvency in bankruptcy adalah apabila buku dari total kewajiban melampaui nilai pasar wajar dari asset perusahaan. Kondisi ini lebih serius dari *technical insolvency*, karena secara umum adalah tanda dari *economic failure* dan sering

mengarah ke likuidasi bisnis dengan catatan bahwa perusahaan dengan *insolvency in bankruptcy* tidak perlu dalam proses *legal Bankruptcy*.

5. *Legal Bankruptcy*

Legal Bankruptcy adalah kriteria kebangkrutan sesuai dengan apa yang diatur menurut undang-undang federal.

2.2.4 Prediksi *Financial Distress*

Prediksi *financial distress* perusahaan menjadi perhatian dari banyak pihak (Almilia dan Kristijadi, 2003). Pihak-pihak yang menggunakan model tersebut meliputi:

1. Pemberi pinjaman.

Penelitian berkaitan dengan prediksi *financial distress* mempunyai relevansi terhadap institusi pemberi pinjaman, baik dalam memutuskan apakah akan memberikan suatu pinjaman dan menentukan kebijakan untuk mengawasi pinjaman yang telah diberikan.

2. Investor.

Model prediksi *financial distress* dapat membantu investor dalam menentukan sikap terhadap surat-surat berharga (*debt securities*) yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan ketika akan menilai kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan dalam melakukan pembayaran kembali bunga dan hutang pokoknya.

3. Pembuat peraturan.

Lembaga regulator mempunyai tanggung jawab mengawasi kesanggupan membayar hutang dan menstabilkan perusahaan individu, hal ini menyebabkan perlunya suatu model yang aplikatif untuk mengetahui kesanggupan perusahaan membayar hutang dan menilai stabilitas perusahaan.

4. Pemerintah.

Prediksi *financial distress* juga penting bagi pemerintah dalam *antitrust regulation*. Pemerintah mempunyai kewajiban untuk melindungi tenaga kerja industri dan masyarakat. Hasil penelitian yang akan menemukan model *financial distress* akan membantu dalam mengeluarkan peraturan untuk melindungi masyarakat dari kerugian dan kemungkinan akan terganggunya stabilitas ekonomi.

5. Manajemen.

Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan maka perusahaan akan menanggung biaya langsung (fee akuntan dan pengacara) dan biaya tidak langsung (kerugian penjualan atau kerugian paksaan akibat ketetapan pengadilan). Sehingga dengan adanya model prediksi *financial distress* diharapkan perusahaan dapat menghindari kebangkrutan dan otomatis juga dapat menghindari biaya langsung dan tidak langsung yang mungkin akan terjadi.

6. Auditor

Model prediksi *financial distress* dapat menjadi alat yang berguna bagi auditor dalam membuat penilaian *going concern* suatu perusahaan. Apabila ada petunjuk bahwa perusahaan tidak bisa melangsungkan operasinya, maka auditor harus memberikan pendapat tentang adanya petunjuk *going concern* tersebut. Dengan adanya model untuk memprediksi kondisi *financial distress*, maka auditor bisa melakukan audit dan memberikan pendapat terhadap laporan keuangan perusahaan dengan lebih baik.

Menurut Almilialia dan Kristijadi (2003) ada dua masalah dalam kebangkrutan sebagai berikut:

1. Kesulitan keuangan (likuiditas) jangka pendek.
2. Hutang lebih besar daripada asset. Jika perusahaan mengalami masalah ini maka perusahaan tersebut harus dilikuidasi atau direorganisasi.

Jika perusahaan mengalami masalah seperti dijelaskan di atas, maka ada dua cara yang dilakukan sebagai upaya untuk memperbaiki kondisi keuangan perusahaan:

1. Pemecahan masalah secara informal

Pemecahan ini digunakan jika kondisi keuangan perusahaan belum begitu parah, bersifat sementara dan prospek perusahaan dimasa depan masih bagus. Pemecahan ini dapat dilakukan dengan dua cara:

- a. Perpanjangan (*extention*) yaitu dengan cara memperpanjang jatuh tempo hutang. Dengan menambah hutang jangka panjang tidak akan menambah

hutang lancar tetapi menambah aktiva lancar. Sehingga dengan cara ini, rasio likuiditas perusahaan akan terlihat lebih baik.

b. Komposisi (*composition*) yaitu dengan cara mengubah komposisi aktiva lancar dan hutang lancar.

2. Pemecahan masalah secara formal

Pemecahan secara formal digunakan jika kondisi keuangan perusahaan sudah parah dan kreditor meminta jaminan. Pemecahan masalah dengan cara ini dapat dilakukan dengan dua cara:

- a. Apabila nilai perusahaan diteruskan lebih besar dari nilai perusahaan dilikuidasi, sebaiknya dilakukan reorganisasi dengan cara mengubah struktur modal perusahaan menjadi struktur modal yang layak.
- b. Apabila nilai perusahaan diteruskan lebih kecil dari nilai perusahaan dilikuidasi, maka sebaiknya perusahaan dilikuidasi dengan menjual semua asset perusahaan.

Menurut Almilia dan Kristijadi (2003) ada beberapa indikator atau sumber informasi tentang kemungkinan adanya *financial distress*, antara lain:

1. Analisa terhadap laporan arus kas untuk saat ini dan periode-periode mendatang. Keuntungan dari penggunaan sumber informasi tersebut adalah fokus langsung menunjukkan gambaran kesulitan pada periode-periode yang dikehendaki.

2. Analisa terhadap *corporate* strategi. Dalam analisis tersebut mempertimbangkan potensi para pesaing perusahaan yang berkaitan dengan struktur biaya secara relatif, kemampuan manajemen dalam mengendalikan biaya serta kualitas manajemen.
3. Analisa laporan keuangan dengan teknik perbandingan dengan perusahaan lain.
4. Variable eksternal seperti *return* sekuritas dan penilaian obligasi.

Widarjo dan Setiawan (2009) menjelaskan bahwa ada empat kondisi dalam mengkategorikan sebuah perusahaan, kondisi tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1
Kondisi Perusahaan

Kategori	Non Financially Distressed	Financially Distressed
Non bankruptcy	I	II
Bankruptcy	III	IV

Dari tabel diatas dapat dijelaskan bahwa kondisi I adalah dimana perusahaan tidak bangkrut dan tidak mengalami *financial distress*. Kondisi II adalah dimana perusahaan tidak bangkrut tapi mengalami *financial distress*. Kondisi III adalah dimana perusahaan bangkrut tapi tidak mengalami *financial distress*, dan kondisi IV adalah dimana perusahaan bangkrut dan mengalami *financial distress*.

2.3 Analisis Rasio

Analisis rasio keuangan merupakan salah satu alat analisis keuangan yang paling populer dan banyak digunakan (Wild, 2005). Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Rasio keuangan menyederhanakan informasi yang menggambarkan hubungan antara pos-pos tersebut. Dengan penyederhanaan ini pemakai laporan keuangan dapat menilai secara cepat hubungan antara pos-pos tersebut dan dapat membandingkannya dengan rasio lain sehingga dapat diperoleh informasi dan memberikan penilaian (Wild, dkk, 2005).

Pada umumnya analisis terhadap rasio merupakan langkah awal dalam analisis keuangan guna menilai prestasi dan kondisi keuangan suatu perusahaan. Analisis perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan memungkinkan manajer keuangan untuk mengevaluasi dengan cepat keadaan yang terjadi di perusahaan. Ukuran yang digunakan adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara dua data keuangan. Rasio keuangan juga dapat digunakan untuk membandingkan jalannya perusahaan dari waktu ke waktu dan dapat melihat perkembangan perusahaan.

Rasio keuangan dirancang untuk membantu mengevaluasi laporan keuangan, yaitu untuk mengungkapkan kekuatan dan kelemahan relatif suatu perusahaan dibandingkan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama, untuk menunjukkan apakah posisi keuangan membaik atau memburuk selama suatu waktu (Trianingih dan Yudiyani, 2009).

2.3.1 Pembagian Rasio Keuangan

Menurut Wild (2005) pembagian rasio keuangan dapat dikategorikan sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menyediakan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Likuiditas adalah kemampuan untuk mengubah asset menjadi kas, sedangkan jangka pendek diasumsikan selama rentang waktu satu tahun. Semakin tinggi rasio likuiditas, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas perusahaan menjadi sangat penting dalam analisis aktivitas bisnis, yang termasuk dalam rasio likuiditas yaitu:

- a. *Current Ratio* (CR), yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar dengan tujuan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva lancar perusahaan mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya.

Rumusnya adalah:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{current asset}}{\text{current liabilities}}$$

- b. *Quick Ratio* (rasio cepat) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya dengan

menggunakan aktiva lancarnya yang likuid, yaitu aktiva lancar diluar persediaan.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{current asset} - \text{inventory}}{\text{current liabilities}}$$

- c. *Cash Ratio* (rasio kas) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kemampuan jangka pendek perusahaan dengan menggunakan kas yang dimiliki perusahaan yang paling likuid yang langsung dapat digunakan dalam memenuhi kewajiban perusahaan.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{cash}}{\text{current liabilities}}$$

- d. *Working Capital to Total Asset Ratio* (rasio modal kerja terhadap total aktiva) merupakan rasio yang mendeteksi likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dari total aktiva dan posisi modal kerja. Dimana modal kerja (*working capital*) diperoleh dari selisih antara aktiva lancar dan hutang lancar.

$$\text{Working Capital To Total Asset Ratio} = \frac{\text{current asset} - \text{current liabilities}}{\text{total asset}}$$

- e. Struktur Aktiva (SA)

Variable ini mengukur total aktiva yang berasal dari aktiva lancar. Rumus variable ini adalah :

$$\text{Struktur Aktiva (SA)} = \frac{\text{current liabilities}}{\text{Total asset}}$$

2. Rasio Aktivitas

Rasio ini disebut juga sebagai rasio efisiensi atau perputaran. Rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan berbagai aktiva untuk memperoleh penjualan. Jika perusahaan memiliki banyak asset, maka biaya modalnya akan menjadi terlalu tinggi, dan akibatnya laba akan menurun, namun jika asset terlalu rendah, maka penjualan yang menguntungkan akan hilang. Macam-macam rasio aktivitas antara lain:

- a. Perputaran piutang (*receivable turnover*) digunakan untuk mengukur berapa kali tingkat perputaran piutang dalam satu tahun.

$$\text{Receivable turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Receivable}}$$

- b. Perputaran persediaan (*inventory turnover*) menunjukkan tingkat efektivitas manajemen persediaan, yaitu menunjukkan lamanya dana tertanam dalam persediaan.

$$\text{Inventory turnover} = \frac{\text{Cost of goods sold}}{\text{Average Inventory}}$$

- c. Rata-rata umur piutang (*receivable turnover in days*)

$$= \frac{365}{\text{receivable turnover}}$$

- d. Rata-rata umur persediaan = $\frac{365}{\text{inventory turnover}}$

- e. Rasio tingkat perputaran aktiva tetap (*fixed asset turnover*) menunjukkan sejauh mana efektivitas perusahaan menggunakan aktiva tetapnya. Semakin tinggi rasio berarti semakin efektif penggunaan aktiva tetapnya.

$$\text{Fixed asset turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Fixed Asset}}$$

- f. Rasio tingkat perputaran total aktiva (*total asset turnover*) menunjukkan efektivitas penggunaan total aktiva

$$\text{Total asset turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$$

- g. Rasio tingkat perputaran aktiva lancar (*current asset turnover*) menunjukkan efektivitas penggunaan aktiva lancar

$$\text{Current asset turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Current Asset}}$$

3. Rasio Solvabilitas dan *Leverage*

A. Rasio Solvabilitas

Rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang dan jangka pendeknya dari pihak internal atau eksternal seandainya perusahaan dilikuidasi.

Macam-macam rasio solvabilitas antara lain :

- a. Rasio *total liabilities* terhadap total asset (*Debt Ratio*) adalah rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang dan jangka pendeknya dari pihak internal atau eksternal seandainya perusahaan dilikuidasi.

$$= \frac{\text{total liabilities}}{\text{total asset}}$$

- b. Rasio *total liabilities* terhadap modal saham (*Debt to Equity*) adalah rasio yang mengukur sejauh mana modal saham dalam membiayai hutang perusahaan.

$$= \frac{\text{total liabilities}}{\text{equity}}$$

B. Rasio Financial Leverage

Rasio leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengungkapkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang, dan kemampuan perusahaan melunasi utang tersebut. Macam-macam rasio leverage antara lain:

a. *Total debt to equity ratio* = $\frac{(\text{current liabilities} + \text{long term debt})}{\text{equity}}$

b. *Long term debt to equity ratio* = $\frac{\text{long term debt}}{\text{equity}}$

c. *Total debt to total asset ratio* = $\frac{\text{total debt}}{\text{total assets}}$

- d. *Time interest earning ratio* mengukur kemampuan perusahaan membayar bunga hutang dengan laba sebelum bunga dan pajak atau dengan kata lain seberapa besar laba sebelum bunga dan pajak yang tersedia untuk menutup beban bunga.

$$\text{TIE} = \frac{\text{EBIT}}{\text{bunga}}$$

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas atau rentabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rasio profitabilitas

dimaksudkan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset dan mengelola kegiatan operasional. Analisis ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dalam hubungannya dengan penjualan investasi. Dalam jangka panjang, perusahaan harus mampu menghasilkan keuntungan yang cukup besar agar dapat membayar kewajibannya. Rasio keuangan yang termasuk dalam kelompok ini adalah:

a. *Return On Asset (ROA)*

Variabel ini melaporkan tingkat pengembalian total yang dihasilkan dari semua sumber total aktiva. Semakin tinggi *return on asset*, maka semakin efisien manajemen asetnya. Rumus variable ini adalah:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

b. *Return On Equity (ROE)*

Variabel ini mengukur tingkat pengembalian dari ekuitas, dengan membandingkan antara laba setelah pajak dengan modal sendiri. Variabel ini berpengaruh negatif terhadap laba perusahaan dimasa datang. Berarti semakin besar *return on equity*, maka semakin kecil perusahaan mengalami *financial distress*. Variabel ini dihitung dengan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Equity}}$$

c. *Net Profit Margin*

Variabel ini menghitung bagaimana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Variabel ini berpengaruh negatif terhadap laba perusahaan dimasa datang. Nilai koefisien yang negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi profit margin suatu perusahaan maka peluang perusahaan dikategorikan sebagai perusahaan yang profitable lebih besar. Berarti semakin besar variabel ini maka semakin kecil perusahaan mengalami *financial distress*. Rumus variabel ini adalah:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Sales}}$$

5. Rasio Pasar

Rasio pasar diterapkan untuk perusahaan yang telah *go public* dan mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai terutama pada pemegang saham dan calon investor. Rasio pasar digunakan untuk mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut inverstor, meskipun pihak manajemen juga berkepentingan dengan rasio ini. Yang termasuk rasio ini adalah:

a. *Price Earning Ratio*

Rasio antara harga pasar saham dengan *earning* perlembar perusahaan. Jika rasio ini lebih rendah daripada rasio industri sejenis, bisa merupakan indikasi bahwa investasi pada saham perusahaan ini lebih beresiko daripada rata-rata industri

$$PER = \frac{\text{price/share}}{\text{Earning/share}}$$

b. $\text{Dividend yield} = \frac{\text{divident/share}}{\text{price/share}}$

c. $\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{divident/share}}{\text{Earning/share}}$

- d. Perbandingan antara nilai pasar saham dengan nilai buku saham, juga merupakan indikasi bahwa para investor menghargai perusahaan.

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Market price/share}}{\text{Book value/share}}$$

2.4 Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk mengkaji manfaat yang bisa dipetik dari analisis rasio keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Ong, et all (2011) meneliti tentang prediksi kegagalan perusahaan menggunakan analisis regresi logistik pada perusahaan yang listing di Bursa Efek Malaysia periode tahun 2001-2007. Disini peneliti mengambil sampel perusahaan yang mengalami *financial distress*. Dalam penelitian ini menggunakan sebelas rasio yakni *Quick asset turnover, current asset turnover, asset turnover, days sales in receivable, sales to fixed assets, cash flow to assets, cash flow to total debt, debt to equity, current ratio, dan return on equity*. Hasil dari penelitian ini hanya lima rasio keuangan yang dapat memprediksi kondisi *financial distress*, antara lain *current asset turn over, asset turnover, days sales in receivable, cash flow to total debt, dan total liabilities to total asset* yang paling signifikan dalam memprediksi kebangkrutan di Malaysia.

Platt dan Platt (2002) melakukan penelitian terhadap 24 perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 62 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*, dengan menggunakan model logit mereka berusaha untuk menentukan rasio keuangan yang paling dominan untuk memprediksikan adanya *financial distress*. Temuan dari penelitian ini adalah variabel $EBITDA/sales$, $current\ asset/current\ liabilities$, dan $cashflow\ growth\ rate$ memiliki hubungan negatif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Semakin besar rasio ini maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Sedangkan variabel $net\ fixed\ assets/total\ assets$, $long\ term\ debt/equity$ dan $notes\ payable/total\ assets$ memiliki hubungan positif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Semakin besar rasio ini maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Almalia dan Kristijadi (2003) meneliti rasio keuangan yang mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur dengan menggunakan model regresi logistik. Sampel penelitian adalah 24 perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan 37 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio *profit margin* (laba bersih/penjualan), rasio *financial leverage* (hutang lancar/total aktiva), rasio likuiditas (aktiva lancar/hutang lancar), dan rasio pertumbuhan (laba bersih/total aktiva) adalah rasio keuangan yang paling dominan dalam menentukan *financial distress* suatu perusahaan.

Berbeda dengan penelitian Almilia dan Kristijadi (2003), hasil penelitian Widarjo dan Setiawan (2009) likuiditas yang diukur dengan *current ratio*, *quick ratio*, dan *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan, rasio profitabilitas, *financial leverage* yang diukur dengan *total liabilities to total asset* dan *current liabilities to total asset* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Serta pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan.

Selain itu Almilia (2006) juga melakukan penelitian tentang prediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan *Go-public* dengan analisis multinomial logit bertujuan untuk menguji daya klarifikasi rasio baik yang berasal dari laporan laba-rugi, neraca, dan arus kas. Penelitian ini mengambil sampel 81 perusahaan yang dibagi atas dua kelompok yakni kelompok I perusahaan yang mengalami laba bersih negatif selama 2 tahun berturut-turut sebanyak 14 perusahaan dan kelompok II perusahaan yang selama 2 tahun berturut-turut mengalami laba bersih negatif dan nilai buku ekuitas negatif, serta 43 perusahaan yang mengalami *financial distress*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio TLTA dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* dengan keakuratan 79.0% dari laporan laba rugi dan neraca, rasio CFOTA dan CFFOCL yang berasal dari laporan arus kas dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distrees* perusahaan dengan daya klasifikasi total model ini adalah 58%, serta CATA, TLTA, NFATA, CFFOCL, CFFOTS, dan CFFOTL dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial*

distress perusahaan dengan daya klasifikasi total model ini adalah sebesar 79.6% dari laporan laba rugi, neraca, dan arus kas.

Syamsul dan Atika (2008) yang melakukan penelitian tentang perusahaan yang *delisting* di Bursa Efek Indonesia dengan model Altman, *Zmijewski*, dan *Springate*. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa model Altman merupakan prediktor terbaik diantara ketiga prediktor yang digunakan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani dan Lukviarman (2009), memprediksi kebangkrutan menggunakan model Altman Pertama, Altman Revisi, dan Altman Modifikasi dengan ukuran dan umur perusahaan sebagai variabel penjelas pada perusahaan manufaktur periode 2004-2007. Hasil penelitian menunjukkan dari tiga macam prediksi kebangkrutan di atas, model Altman merupakan model prediksi yang paling akurat, baik dari segi umur perusahaan maupun ukuran perusahaan.

Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Trianingsih dan Yudiyani (2009), memprediksi probabilitas munculnya kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2005-2008 dengan menggunakan analisis regresi logistik dengan metoda *Backward Stepwise* dari ketujuh *step* regresi logistik yang dibentuk menunjukkan bahwa rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi probabilitas *financial distress* suatu perusahaan dengan tingkat keakuratan klasifikasi sebesar 98% dan terpilih 1 variabel rasio keuangan yang dominan dalam menentukan kondisi *financial distress* suatu perusahaan, yaitu

indikator rasio profitabilitas yang di-proxy oleh *Return On Investment (ROI)* berpengaruh negatif signifikan terhadap probabilitas perusahaan akan mengalami *financial distress*.

Table 2.2
Tinjauan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Ong, et all (2011)	<i>Corporate failure prediction : a study of public listed companies in Malaysia</i>	<i>Quick asset turnover, current asset turnover, asset turnover, days sales in receivable, sales to fixed assets, cash flow to assets, cash flow to total debt, debt to equity, current ratio, dan return on equity</i>	Hasil dari penelitian ini hanya lima rasio keuangan yang dapat memprediksi kondisi <i>financial distress</i> , antara lain <i>current asset turn over, asset turnover, days sales in receivable, cash flow to total debt, dan total liabilities to total asset</i> yang paling signifikan dalam memprediksi kebangkrutan di Malaysia.
2	Platt dan Platt (2002)	<i>Predicting Corporate Financial Distress: Reflections and Choice Based Simple Bias</i>	<i>EBITDA/sales, current asset/current liabilities, dan cashflow growth rate, net fixed assets/total assets, long term debt/equity dan notes payable/total assets</i>	variabel <i>EBITDA/sales, current asset/current liabilities, dan cashflow growth rate</i> memiliki hubungan negatif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami <i>financial distress</i> . Sedangkan variabel <i>net fixed assets/total assets, long term debt/equity</i> dan

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
				<p><i>notes payable/total assets</i> memiliki hubungan positif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami <i>financial distress</i></p>
3	Luciana Spica Almilia & Kristijadi (2003)	<p>Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta.</p>	<p><i>profit margin</i> (laba bersih/penjualan), rasio likuiditas (aktiva lancar/kewajiban lancar, working capital/total aktiva, aktiva lancar/ total aktiva, aktiva tetap bersih/total aktiva) efisiensi operasi (penjualan/total aktiva, penjualan/aktiva lancar, penjualan/modal kerja), rasio profitabilitas (laba bersih/total aktiva, laba bersih/ekuitas saham), rasio <i>financial leverage</i> (hutang lancar/total aktiva, total hutang/total aktiva, notes payable/total aktiva, notes payable/total hutang, ekuitas saham/total aktiva), posisi kas (kas/hutang lancar, kas/total aktiva) pertumbuhan (persentase pertumbuhan penjualan, persentase pertumbuhan laba bersih/total aktiva)</p>	<p>Rasio <i>profit margin</i>(laba bersih/penjualan), rasio <i>financial leverage</i> (hutang lancar/total aktiva), rasio likuiditas (aktiva lancar/hutang lancar), dan rasio pertumbuhan (laba bersih/total aktiva) adalah rasio keuangan yang paling dominan dalam menentukan <i>financial distress</i> suatu perusahaan.</p>

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
4	Wahyu Widarjo dan Doddy Setiawan (2009)	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Otomotif	<i>current ratio</i> , <i>quick ratio</i> , dan <i>cash ratio</i> , rasio profitabilitas, <i>total liabilities to total asset</i> dan <i>current liabilities to total asset</i> , serta pertumbuhan penjualan	likuiditas yang diukur dengan <i>current ratio</i> , <i>quick ratio</i> , dan <i>cash ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> perusahaan, rasio profitabilitas, <i>financial leverage</i> yang diukur dengan <i>total liabilities to total asset</i> dan <i>current liabilities to total asset</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> perusahaan. Serta pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> perusahaan.
5	Luciana Spica Almilia (2006)	Prediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan <i>Go-Public</i> Dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit	Rasio TLTA, CFOTA, CFFOCL, CATA, NFATA, CFFOTS, dan CFFOTL	rasio TLTA dapat digunakan untuk memprediksi kondisi <i>financial distress</i> dengan keakuratan 79.0% dari laporan laba rugi dan neraca, rasio CFOTA dan CFFOCL yang berasal dari laporan arus kas dapat digunakan untuk memprediksi kondisi <i>financial distrees</i> perusahaan dengan daya klasifikasi total model ini adalah 58%, serta CATA, TLTA, NFATA, CFFOCL,

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
				CFFOTS, dan CFFOTL dapat digunakan untuk memprediksi kondisi <i>financial distress</i> perusahaan dengan daya klasifikasi total model ini adalah sebesar 79.6% dari laporan laba rugi, neraca, dan arus kas.
6	Ayu Suci Ramadhani dan Niki Lukviarman (2009)	Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, dan Altman Modifikasi Dengan Ukuran dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Penjelas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	Ukuran dan umur perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan dari tiga macam prediksi kebangkrutan di atas, model Altman merupakan model prediksi yang paling akurat, baik dari segi umur perusahaan maupun ukuran perusahaan.
7	Sri Trisnarningsih dan Yudiyani Saputri (2009)	Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	CR ,WTCA ,SA ROI , ROE NPM , dan DR	bahwa rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi probabilitas <i>financial distress</i> suatu perusahaan dengan tingkat keakuratan klasifikasi sebesar 98% dan terpilih 1 variabel rasio keuangan yang dominan dalam menentukan kondisi <i>financial distress</i> suatu perusahaan, yaitu indikator rasio profitabilitas yang

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
				berpengaruh negatif signifikan terhadap probabilitas perusahaan akan mengalami <i>financial distress</i> .

2.5 Kerangka Kerja Teoritis

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu, maka peneliti dapat membuat kerangka kerja teoritis mengenai penelitian analisis rasio keuangan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Adapun rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini dikelompokkan sebagai berikut :

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menyediakan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Likuiditas adalah kemampuan untuk mengubah asset menjadi kas, sedangkan jangka pendek diasumsikan selama rentang waktu satu tahun. Semakin tinggi rasio likuiditas, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

a. *Current Ratio* (CR)

Alasan menggunakan *current ratio* sebagai ukuran likuiditas karena rasio tersebut mempunyai kemampuan untuk mengukur proporsi asset lancar terhadap kewajiban lancar dan menunjukkan tingkat kepastian

perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Semakin besar CR, semakin-besar pula tingkat jaminan atas terbayarnya kewajiban lancar perusahaan. Variabel ini mempunyai hubungan negatif terhadap kemungkinan suatu perusahaan mengalami *financial distress*. Berarti semakin besar CR, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Penggunaan CR dalam penelitian ini mengacu pada penelitian Trianingsih (2009), Almilia (2003), Widarjo (2009), dan Ong, et all (2011).

b. *Working Capital to Total Asset* (WCTA)

Modal kerja bersih (*net working capital*) atau aktiva lancar bersih (*net current asset*), kadang disebut modal kerja. Ini adalah jumlah aktiva lancar setelah dikurangi dengan jumlah kewajiban lancar atau hutang lancar, semakin kecil rasio ini berarti menunjukkan kondisi likuiditas perusahaan yang semakin buruk. Variabel ini mempunyai hubungan negatif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*, berarti semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Penggunaan WCTA dalam penelitian ini mengacu pada penelitian Trianingsih (2009) dan Almilia (2003).

2. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang menyediakan informasi mengenai seberapa efektif perusahaan menggunakan berbagai aktivitya untuk

memperoleh penjualan. Semakin kecil rasio aktivitas, semakin kecil pula kemampuan perusahaan dalam memperoleh penjualan. Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

a. *Total Asset Turnover* (TATO)

Alasan menggunakan *total asset turnover* sebagai ukuran aktivitas karena rasio ini mempunyai kemampuan untuk mengukur efektivitas penggunaan total aktiva dalam menghasilkan penjualan. Variabel ini mempunyai hubungan negatif terhadap kemungkinan suatu perusahaan mengalami *financial distress*. Berarti semakin kecil TATO, maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Penggunaan TATO dalam penelitian ini mengacu pada penelitian Ong, et all (2011).

b. *Current Asset Turnover* (CATO)

Alasan menggunakan *current asset turnover* sebagai ukuran aktivitas karena rasio ini mempunyai kemampuan untuk mengukur efektivitas penggunaan aktiva lancar dalam menghasilkan penjualan. Variabel ini mempunyai hubungan negatif terhadap kemungkinan suatu perusahaan mengalami *financial distress*. Berarti semakin kecil CATO, maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Penggunaan CATO dalam penelitian ini mengacu pada penelitian Almilialia (2003) dan Ong, et all (2011).

c. *Fixed Asset Turnover* (FATO)

Alasan menggunakan *fixed asset turnover* sebagai ukuran aktivitas karena rasio ini mempunyai kemampuan untuk mengukur efektivitas penggunaan aktiva tetap dalam menghasilkan penjualan. Variabel ini mempunyai hubungan negatif terhadap kemungkinan suatu perusahaan mengalami *financial distress*. Berarti semakin kecil FATO, maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Penggunaan FATO dalam penelitian ini mengacu pada penelitian Ong, et all (2011).

3. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang dan jangka pendeknya dari pihak internal atau eksternal seandainya perusahaan dilikuidasi (Wild, 2005).

Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

a. *Debt Ratio* (DR)

Alasan menggunakan DR sebagai ukuran solvabilitas karena rasio ini mengukur jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau modal yang berasal dari kreditur. Variabel ini mempunyai hubungan positif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Semakin besar DR maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Penggunaan *debt ratio* dalam penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan Almilia (2003), Widarjo (2009), Trianingsih (2009) dan Ong, et all (2011).

b. *Debt to Equity* (DE)

Alasan menggunakan DE sebagai ukuran solvabilitas karena rasio ini mengukur sejauh mana modal saham dalam membiayai hutang perusahaan. Variabel ini mempunyai hubungan positif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Semakin besar DE maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Penggunaan DE dalam penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan Ong, et all (2011).

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas dimaksudkan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan asset dan mengelola kegiatan operasional. Analisis ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dalam hubungannya dengan penjualan dan investasi. Dalam jangka panjang, perusahaan harus mampu menghasilkan keuntungan yang cukup agar dapat membayar kewajibannya (Trianingsih dan Yudiyani, 2009). Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

a. *Net Profit Margin* (NPM)

Alasan menggunakan variabel NPM sebagai ukuran profitabilitas karena rasio ini menghitung bagaimana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Variabel ini berpengaruh negatif terhadap laba perusahaan dimasa datang. Nilai

koefisien yang negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi profit margin suatu perusahaan maka peluang perusahaan dikategorikan sebagai perusahaan yang profitable lebih besar. Berarti semakin besar rasio ini maka semakin kecil perusahaan mengalami *financial distress*. Penggunaan NPM dalam penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan Almilia (2003) dan Trianingsih (2009).

b. *Return On Asset (ROA)*

Alasan menggunakan variabel ROA sebagai ukuran profitabilitas karena rasio ini menunjukkan efisiensi manajemen asset, yang berarti perusahaan mampu menggunakan asset yang dimiliki untuk menghasilkan laba dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Semakin tinggi ROA maka semakin efisien manajemen assetnya. Atau dengan kata lain, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Penggunaan ROA dalam penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan Trianingsih dan Yudiyani (2009).

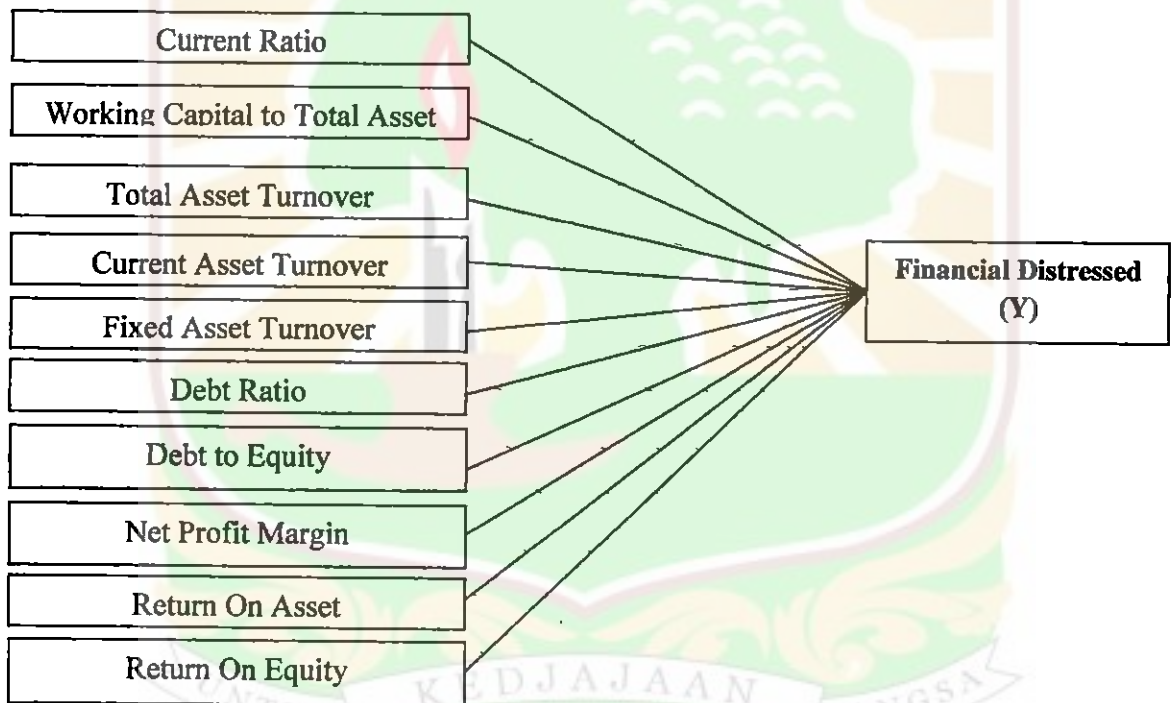
c. *Return On Equity (ROE)*

Alasan menggunakan variabel ROE sebagai ukuran profitabilitas karena rasio ini mengukur tingkat pengembalian dari ekuitas dengan membandingkan antara laba setelah pajak dengan modal sendiri. Variabel ini berpengaruh negatif terhadap laba perusahaan dimasa datang. Berarti semakin besar ROE, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan

mengalami *financial distress*. Penggunaan ROE dalam penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan Trianingsih dan Yudiyani (2009) dan Ong, et all (2011).

Berdasarkan uraian diatas dapat digambarkan kerangka penelitian sebagai berikut:

Tabel 2.3
Kerangka penelitian



2.6 Hipotesis Penelitian

Menurut Sekaran (2006), hipotesis bisa didefinisikan sebagai hubungan yang diperkirakan secara logis diantara dua atau lebih variabel yang diungkapkan dalam bentuk pernyataan yang dapat di uji. Hubungan tersebut dapat diperkiarkan

berdasarkan jaringan asosiasi yang ditetapkan dalam kerangka teoritis yang dirumuskan untuk studi penelitian.

Berdasarkan penelitian terdahulu dan kerangka kerja teoritis diatas, maka hipotesis yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah:

- H1 : *Current ratio* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H2 : *Working capital to total asset* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H3 : *Total asset turnover* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H4 : *Current asset turnover* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H5 : *Fixed Asset turnover* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H6 : *Debt ratio* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H7 : *Debt to equity* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H8 : *Net profit margin* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H9 : *Return on asset* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H10 : *Return on equity* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



BAB III

METODE PENELITIAN

Metode merupakan cara yang dipikirkan secara baik-baik untuk memperoleh sesuatu yang diinginkan (Sekaran, 2006). Sedangkan penelitian adalah proses menemukan solusi masalah setelah melakukan studi yang mendalam dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi masalah tersebut (Sekaran, 2006). Metode penelitian merupakan hal penting yang mempengaruhi keberhasilan sebuah penelitian. Bagian ini berisikan langkah-langkah yang harus dilakukan dalam melakukan sebuah penelitian agar mencapai hasil yang baik. Metode penelitian memberikan kemudahan bagi peneliti dalam memperoleh hasil penelitian yang benar. Agar dapat diperoleh hasil penelitian yang baik, maka diperlukan adanya metode yang terarah, terencana dan dapat dipertanggungjawabkan.

Pada bagian ini, akan dijelaskan secara berturut-turut mengenai jenis penelitian, populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian, operasionalisasi variabel, dan teknik analisis data.

3.1 Desain Penelitian

Sekaran (2006) mendefinisikan penelitian sebagai penyelidikan atau investigasi yang terkelola, sistematis, berdasarkan data, kritis, objektif, dan ilmiah

terhadap suatu masalah spesifik yang dilakukan dengan tujuan menemukan jawaban atau solusi terkait.

Desain penelitian ini adalah bersifat deskriptif sebagai suatu keadaan yang menggambarkan fenomena-fenomena yang terjadi selama penelitian berlangsung yang dalam prosesnya bukan sekedar mengumpulkan data tetapi juga mengolah, menganalisis dan menginterpretasikan serta memberikan saran-saran. Dalam hal ini akan menjelaskan tentang adanya atau tidaknya pengaruh rasio keuangan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan real estate dan property di Bursa Efek Indonesia. Serta berupa eksploratori yaitu adanya pengujian hipotesis dengan melihat hubungan antar variabel. Penelitian ini mengindikasikan fakta sebagai variabel yang dipengaruhi (variabel dependen) dan melakukan penyelidikan terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi (variabel independen). *Financial distress* sebagai variabel dependen dan rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas, dan profitabilitas sebagai variabel independen.

3.2 Populasi dan Pemilihan Sampel

3.2.1 Populasi Penelitian

Populasi merupakan keseluruhan objek yang akan diteliti dalam sebuah penelitian. Populasi dapat berupa kumpulan orang (individu, komunitas, kelompok, masyarakat, dll), benda (jumlah bangunan, jumlah perusahaan, dll), atau kejadian. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2007-2011.

3.2.2 Sampel Penelitian

- Sampel merupakan bagian dari populasi yang dapat mewakili populasi secara keseluruhan. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI yang memenuhi kriteria tertentu yang telah ditetapkan. Metode yang digunakan dalam pemilihan sampel pada penelitian ini adalah dengan *purposive (judgement) sampling*, yaitu yaitu pemilihan sampel perusahaan selama periode penelitian berdasarkan kriteria tertentu. Dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan tersebut.

Adapun kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang termasuk dalam kelompok *industry property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode tahun 2007-2011.
2. Menerbitkan laporan keuangan untuk periode yang berakhir 31 Desember selama periode pengamatan 2007-2011.
3. Perusahaan memiliki laporan keuangan yang lengkap terutama item-item laporan keuangan yang dihitung sebagai rasio keuangan dan digunakan sebagai variabel independen dalam penelitian ini.
4. Kriteria perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah sebagai berikut:

- a. Selama dua tahun berturut-turut mengalami laba operasi (*net income*) negatif atau mengalami kerugian (Almilia dan Kristijadi, 2003).
- b. Selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran deviden (Almilia dan Kristijadi, 2003)

Sedangkan kriteria suatu perusahaan yang dikatakan tidak mengalami *financial distress* apabila:

- a. Selama dua tahun berturut-turut mengalami laba operasional (*net operating income*) positif. Selama lebih dari satu tahun melakukan pembayaran deviden. (Almilia dan Kristijadi, 2003).

Data laporan keuangan tahun 2010-2011 digunakan sebagai pedoman penentuan perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak, sedangkan data laporan keuangan 2007-2009 merupakan data yang akan diolah.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini termasuk kedalam jenis pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis merupakan suatu penelitian yang sudah memiliki kejelasan gambaran, pengujian hipotesis dimaksudkan untuk lebih menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel penelitian. Penelitian ini mengidentifikasi fakta sebagai variabel yang dipengaruhi (variabel dependen) dan dilakukan penyelidikan terhadap variabel yang mempengaruhi (variabel independen).

Data yang digunakan adalah data kuantitatif, yaitu data yang diukur dalam suatu skala numerik (angka). Data penelitian dapat diperoleh melalui dua sumber data, yaitu sumber primer dan sumber sekunder. Data primer mengacu pada informasi yang diperoleh dari tangan pertama dan peneliti yang berkaitan dengan variabel yang akan diteliti untuk tujuan spesifik penelitian. Data sekunder mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah (Sekaran,2006). Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip yang dipublikasikan (Sekaran, 2006).

Data dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder dimana data tersebut adalah data yang berasal dari laporan keuangan dari masing-masing perusahaan yang termasuk dalam industri *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007-2011 yang termasuk kedalam sampel penelitian ini. Data laporan keuangan perusahaan tersebut diperoleh dari jaringan internet, yaitu www.jsx.co.id.

1.4 Teknik Pengumpulan Data

Peneliti dalam menemukan data yang digunakan untuk menjawab rumusan masalah pada penelitian ini, memperoleh data-data melalui cara berikut ini:

1. Metode *time series*

Peneliti mengumpulkan data dengan periode tertentu. Data-data tersebut dikumpulkan dari satu periode ke periode lainnya. Pada penelitian ini, peneliti mengumpulkan data dari berbagai perusahaan properti dan *real estate* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2007 – 2011.

2. *Browsing internet*

Peneliti menggunakan jaringan internet untuk menemukan data-data yang diperlukan dalam penelitian, dan informasi lain yang dianggap penting dalam menjawab rumusan masalah penelitian.

3. Penelitian Kepustakaan (*library research*)

Peneliti memperoleh data-data yang dibutuhkan dalam penelitian melalui materi-materi yang terdapat dalam buku-buku dan jurnal-jurnal yang berhubungan dengan judul penelitian.

3.5 Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah objek yang berbentuk apa saja yang dapat membedakan atau membawa variasi pada nilai (Sekaran, 2006). Variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah:

3.5.1 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen atau sering disebut juga sebagai variabel terikat adalah variabel yang menjadi perhatian utama dalam suatu penelitian. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas atau variabel independen (Sekaran, 2006).

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kondisi *financial distress* yang merupakan variabel kategori, 0 untuk perusahaan sehat (*non financial distress*) dan 1 untuk perusahaan yang mengalami *financial distress*. Perusahaan dapat dikatakan mengalami *financial distress* jika selama dua tahun

berturut-turut mengalami laba operasi (*net income*) negatif atau mengalami kerugian dan selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran deviden sesuai dengan penelitian Almilia dan Kristijadi (2003), sedangkan untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dikategorikan jika jika selama dua tahun berturut-turut mengalami laba operasi (*net income*) positif dan selama lebih dari satu tahun melakukan pembayaran deviden.

3.5.2 Variabel Independen (X)

Variabel independen atau sering disebut juga sebagai variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau variabel yang menjadi penyebab timbulnya variable dependen (terikat). Variabel bebas pada penelitian ini adalah:

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menyediakan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek (Wild, 2005). Rasio likuiditas yang digunakan pada penelitian ini, terdiri dari :

a. *Current Ratio* (CR)

Pengukuran *current ratio* dalam penelitian Diukur dengan membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar yang dimiliki oleh perusahaan.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{current asset}}{\text{current liabilities}}$$

b. *Working Capital To Total Asset* (WCTA)

Menunjukkan potensi cadangan kas yang ada akibat selisih yang terjadi antara aktiva lancar dengan hutang lancar (almilia dan Kristijadi,2003).

Working Capital To Total Asset Ratio

$$= \frac{\text{curent asset} - \text{current liabilities}}{\text{total asset}}$$

2. Rasio Aktivitas

Rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan berbagai aktivitya untuk memperoleh penjualan. Rasio aktivitas yang digunakan pada penelitian ini, terdiri dari :

a. *Total Asset Turn Over (TATO)*

Rasio tingkat perputaran total aktiva ini menunjukkan efektivitas penggunaan total aktiva.

$$TATO = \frac{\text{Sales}}{\text{Total asset}}$$

b. *Current Asset Turn Over (CATO)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan aktiva lancar dalam menghasilkan penjualan.

$$\text{Current Asset Turn Over} = \frac{\text{Sales}}{\text{Current Asset}}$$

c. *Fixed Asset Turnover (FATO)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan aktiva tetap dalam menghasilkan penjualan.

$$\text{Fixed Asset Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Fixed Asset}}$$

3. Rasio Solvabilitas

Rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang dan jangka pendeknya dari pihak internal atau eksternal seandainya perusahaan dilikuidasi (Wild, 2005). Rasio solvabilitas yang digunakan pada penelitian ini, terdiri dari :

a. *Debt Ratio* (DR)

Rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang dan jangka pendeknya dari pihak internal atau eksternal seandainya perusahaan dilikuidasi.

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{total liabilities}}{\text{total asset}}$$

b. *Debt to equity* (DE)

Rasio yang mengukur sejauh mana modal saham dalam membiayai hutang perusahaan

$$\text{Debt to equity} = \frac{\text{total liabilities}}{\text{Equity}}$$

4. Rasio Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih. Rasio ini terdiri dari:

a. *NPM (Net Profit Margin)*

Diukur dengan membandingkan *EAT (earning after tax)* atau laba bersih dengan penjualan.

$$NPM = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Sales}}$$

b. ROA (*Return On Asset*)

Diukur dengan membandingkan *EAT (earning after tax)* atau laba bersih setelah pajak dengan *total asset*.

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{total aset}}$$

c. ROE (*Return On Equity*)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk pemegang saham.

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Equity}}$$

3.6 Operasionalisasi Variabel

Definisi operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini tersaji dalam tabel 3.1 berikut:

Tabel 3.1
Operasionalisasi Variabel Penelitian

No	Jenis	Keterangan	Definisi	Indikator	Skala
1	Variabel Dependent (Y)	<i>Financial Distress</i>	kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau kritis.	<i>Financial distress (Y)</i> = ditentukan dengan menghitung a. EAT negatif b. Tidak membagikan deviden selama lebih dari satu tahun	P1= probabilitas terjadinya <i>financial distress</i>

					(1= Distress 0= Non distress)
2	Variabel Independen t (X)	<p>X₁: Current Ratio</p> <p>X₂: Working Capital To Total Asset</p> <p>X₃: Total Asset Turnover</p> <p>X₄: Current Asset Turnover</p> <p>X₅: Fixed Asset Turnover</p>	<p>yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar dengan tujuan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva lancar perusahaan mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya.</p> <p>rasio yang mendeteksi likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dari total aktiva dan posisi modal kerja.</p> <p>Rasio tingkat perputaran total aktiva dimana menunjukkan efektifitas penggunaan total aktiva.</p> <p>Rasio yang menunjukkan seberapa efisien perusahaan menggunakan aktiva lancar yang berbalik untuk menghasilkan pendapatan</p> <p>Rasio yang menunjukkan kemampuan aktiva tetap dalam menghasilkan</p>	<p>Current Ratio= $\frac{\text{current asset}}{\text{current liabilities}}$</p> <p>WCTA= $\frac{(\text{current asset} - \text{current liabilities})}{\text{total asset}}$</p> <p>TATO = $\frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$</p> <p>CATO = $\frac{\text{Sales}}{\text{Current Asset}}$</p> <p>FATO = $\frac{\text{Sales}}{\text{Fixed Asset}}$</p>	<p>Rasio</p> <p>Rasio</p> <p>Rasio</p> <p>Rasio</p> <p>Rasio</p>

		X_6 : Debt Ratio	penjualan. Rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang dan jangka pendeknya dari pihak internal atau eksternal seandainya perusahaan dilikuidasi.	$DR = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Asset}$	Rasio
		X_7 : Debt to Equity	Rasio yang mengukur sejauh mana modal saham dalam membiayai hutang perusahaan.	$DE = \frac{total\ liabilities}{Equity}$	Rasio
		X_8 : Net Profit Margin	Kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat penjualan tertentu	$NPM = \frac{EAT}{Sales}$	Rasio
		X_9 : ROA	Kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu.	$ROA = \frac{EAT}{Total\ Asset}$	Rasio
		X_{10} : ROE	Kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal saham tertentu.	$ROE = \frac{EAT}{Equity}$	Rasio

3.7 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan pengolahan data melalui *software SPSS (Statistical Product and*

Service Solution) 17. Berikut langkah-langkah analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini:

3.7.1 Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif adalah analisis yang menekankan pada pembahasan data-data dan subjek penelitian dengan menyajikan data-data secara sistematis dan tidak menyimpulkan hasil penelitian. Analisis ini digunakan untuk menjelaskan setiap variabel yang diteliti berdasarkan data yang ada dan diinterpretasikan sesuai dengan keperluan yang dibutuhkan. Menurut Priyatno (2010) analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran tentang ringkasan data-data penelitian seperti jumlah data, minimum, maksimum, *mean*, dan standar deviasi dari hasil pengolahan data.

3.7.2 Uji *Multivariate*

Uji *multivariate* dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel dependen (*financial distress*) terhadap variabel independen (*CR, WCTA, TATO, CATO, FATO, DR, DE, NPM, ROA, dan ROE*). Gujarati (1995) dalam Marlina (2001) mengungkapkan bahwa apabila variabel dependen sebuah penelitian merupakan variabel *dummy*, terdapat beberapa macam analisis regresi yang dapat digunakan, yaitu *liniar probability method, logit model, dan probit model*. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *logit model*. Model ini digunakan karena penelitian ini mengandung variabel dependen berupa variabel *dummy*, dan variabel-variabel independen yang diukur dengan skala rasio. Uji *multivariate* dilakukan secara simultan untuk semua variabel independen (*CR, WCTA, TATO, CATO, FATO, DR, DE, NPM, ROA, dan ROE*) terhadap variabel dependen (*financial distress*). Adapun

variabel dependen dalam penelitian ini (*financial distress*) merupakan variabel yang bersifat dikotomus, yang dapat dijelaskan dengan:

0 : jika perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan (*non financial distress*)

1 : jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*)

Data yang diperoleh dalam penelitian ini akan dianalisis dengan menggunakan metode statistik untuk menguji hipotesis dan variabel yang digunakan. Data tersebut dianalisis dengan menggunakan metode analisis regresi logistik (*logistic regression*) dengan menggunakan program SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) untuk mengetahui pengaruh rasio *current ratio*, *working capital to total asset*, *total asset turnover*, *current asset turnover*, *fixed asset turnover*, *debt ratio*, *net profit margin*, *return on asset* dan *return on equity* terhadap *financial distress* perusahaan.

Model regresi logistik merupakan model regresi regresi yang digunakan untuk mencari persamaan regresi jika variabel dependennya adalah variabel yang berbentuk skala ordinal atau variabel yang bersifat kualitatif (Hair, et all 2006). Model ini dirancang untuk melakukan prediksi keanggotaan suatu grup, dengan kata lain, tujuan analisis adalah seberapa jauh model yang digunakan mampu memprediksi benar kategori (grup) dari sejumlah individu, dan apakah grup atau hasil diprediksi dengan menggunakan sejumlah variabel.

Penelitian ini menggunakan regresi logistik untuk mencari rasio-rasio keuangan mana yang paling dominan dalam menentukan apakah suatu perusahaan

akan mengalami *financial distress* atau tidak. Dalam penelitian ini tidak seluruh rasio-rasio keuangan dimasukkan dalam model, tetapi variabel rasio-rasio keuangan dipilih berdasarkan tingkat signifikansinya.

Menurut Hair, et all (2006) ada beberapa alasan mengapa regresi logistik merupakan alternatif yang lebih baik untuk analisis diskriminan dimana variabel dependen hanya mempunyai dua kategori:

1. Regresi logistik dipengaruhi lebih sedikit dibandingkan analisis diskriminan oleh ketidaksamaan *variance/covariance* dalam kelompok, sebuah asumsi dasar dari analisis diskriminan
2. Regresi logistik dapat menghandel variabel *independent categorical* secara mudah dimana pada analisis diskriminan penggunaan variabel dummy menimbulkan masalah dengan kesamaan *variance/covariance*.
3. Regresi logistik menghasilkan persamaan regresi berganda berkenaan interpretasi dan pengukuran diagnosis *casewise* yang tersedia untuk residual yang diuji.

Model regresi logistik merupakan model yang lebih fleksibel dibandingkan dengan model yang lain. Adapun kelebihan regresi logistik dibandingkan dengan teknik lain adalah regresi logistik tidak memiliki asumsi normalitas atas variabel bebas yang digunakan dalam model. Artinya, variabel penjelas tidak harus memiliki distribusi normal, linear, maupun memiliki varian yang sama dalam setiap grup. Variabel bebas dalam regresi logistik bisa campuran dari variabel kontinu, diskrit,

dan dikotomis. Regresi logistik sangat bermanfaat digunakan apabila distribusi respon atas variabel terikat diharapkan non linear dengan satu atau lebih variabel bebas. Karena model yang dihasilkan dengan regresi logistik bersifat non linear, persamaan yang digunakan untuk mendeskripsikan hasil akan sedikit lebih kompleks. Variabel hasil Y, adalah probabilitas mendapatkan 2 hasil atau lebih berdasarkan fungsi non linear dari kombinasi linear sejumlah variabel bebas (*predictors*).

Berikut beberapa analisis yang dilakukan dalam model logit (*logistic regression*) (Marlina, 2001):

1. Menilai kelayakan model regresi (*Goodness of fit test*)

Hair, et all (2006) mengungkapkan bahwa untuk menilai kelayakan model dalam regresi logistik ini digunakan nilai *Chi-Square*. Melalui nilai *Chi-Square* dapat dilihat nilai *coeffisient determinant* seperti yang ditampilkan pada *multiple regression*. Namun dalam regresi logit, *coeffisient determinant* dengan lambang R^2_{logit} dapat dilihat dari nilai *Hosmer dan Lemeshow*. *Hosmer dan Lemeshow* mengukur penyesuaian dari nilai aktual dengan nilai prediksi dari variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan *Goodness of Fit Test* yang diindikasikan dengan nilai *Chi-Square* yaitu apabila nilai *Chi-Square* hitung < *Chi Square* tabel atau jika *asymptotic significance* > α , ini berarti bahwa H_0 diterima, yang berarti bahwa model layak digunakan untuk analisis selanjutnya karena menunjukkan tidak adanya perbedaan nyata klasifikasi data yang diprediksi dengan yang diamati. Begitu sebaliknya, apabila *asymptotic significance* < α , maka H_0 ditolak.

2. Menilai *Overall Model Fit*

Overall model fit dapat dilihat dalam *overall classification table*. *Overall classification table* digunakan untuk menilai ketepatan prediksi variabel dependen dengan menggunakan variabel independen. *Overall model fit* dilihat dari nilai *Likelihood value* (-2LL). Nilai ini dianggap bagus apabila bernilai kecil, yaitu dengan nilai minimum 0. Marlina (2001) berpendapat bahwa apabila nilai -2LL (0) lebih besar dari -2LL (1), hal ini menunjukkan model regresi yang lebih baik. Nilai -2LL (0) berarti bila nilai konstanta dimasukkan ke dalam model, sedangkan nilai -2LL (1) berarti nilai yang terjadi apabila semua variabel dimasukkan secara bersama-sama.

Ho : model yang dihipotesiskan fit dengan data

H1 : model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data

3. Menguji Koefisien Regresi Logit

Koefisien regresi logit yang digunakan adalah nilai *Wald statistic* dan nilai *p-Wald statistic* yang memberikan tingkat signifikansi secara statistik untuk masing-masing koefisien. Nilai *Wald statistic* dibandingkan dengan nilai R^2 , sedangkan nilai *p-Wald* dibandingkan dengan nilai $\alpha = 5\%$ ataupun 10% . Ho diterima apabila nilai *Wald* hitung $<$ tabel X^2 dan *asymptotic significance* $>$ α . Sedangkan apabila nilai *Wald* hitung $>$ tabel X^2 dan *asymptotic significance* $<$ α , artinya Ho ditolak.

Model yang digunakan dalam penelitian ini sesuai dengan jurnal penelitian Trianingsih dan Saputri (2009):

$$\ln (P/(1-P)) = a + \beta_1 CR + \beta_2 WCTA + \beta_3 TATO + \beta_4 CATO + \beta_5 FATO + \beta_6 DR + \beta_7 DE + \beta_8 NPM + \beta_9 ROA + \beta_{10} ROE$$

Dimana:

P = Probabilitas perusahaan mengalami *Financial Distress*

a = Konstanta

β_j = Koefisien masing-masing variabel



BAB IV

ANALISIS DAN-PEMBAHASAN

Bab ini memberikan penjelasan mengenai hasil penelitian yang mencakup analisis dan pembahasan. Hasil analisis yang dilakukan pada bab ini sesuai dengan teknik analisis data yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya. Bagian terakhir bab ini berisikan perbandingan hasil penelitian ini dengan penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.

4.1 Gambaran Umum Perusahaan Sampel

Penelitian ini dilakukan dengan populasi pada perusahaan *property* dan *real estate* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang dijadikan sebagai sampel pada penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011 sesuai dengan kriteria metode *purposive (judgement) sampling* yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya. Berdasarkan kriteria tersebut terpilih sampel sebanyak 34 perusahaan dengan penjelasan sebagai berikut:

Tabel 4.1
Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan Property dan Real Estate terdaftar pada tahun 2007-2011	48 perusahaan
Sampel	34 perusahaan
Perusahaan yang mengalami <i>Financial Distress</i>	18 perusahaan
Perusahaan yang tidak mengalami <i>Financial Distress</i>	16 perusahaan

Sumber: Data Diolah

Dari tabel 4.1 dapat diketahui bahwa total sampel dari penelitian sebanyak 34 perusahaan. Proses penyampelan dilakukan dengan melihat laba bersih, dan

pembagian deviden masing-masing perusahaan pada tahun 2010-2011. Hal ini dilakukan dengan tujuan untuk mengklasifikasi perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan *non financial distress*. Sehingga diperoleh 34 perusahaan yang akan diteliti, 16 perusahaan termasuk kategori perusahaan yang mengalami *non financial distress* (tergolong kategori 0) dan 18 perusahaan lainnya termasuk perusahaan yang mengalami *financial distress*. Dengan demikian jumlah sampel keseluruhan adalah 102 observasi (34 perusahaan selama tiga tahun penelitian berturut-turut periode 2007-2009).

Tabel 4.2
Daftar Perusahaan Property dan Real Estate yang Mengalami Financial Distress

No	Kode	Nama Perusahaan
1	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk
2	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk
3	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk
4	BKSL	Sentul City Tbk
5	BMSR	Bintang Mitra Semestaraya Tbk
6	DART	Duta Anggada Realty Tbk
7	DILD	Intiland Development Tbk
8	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
9	JJHD	Jakarta International Hotel & Development Tbk
10	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk
11	LCGP	Laguna Cipta Griya Tbk
12	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
13	MDLN	Modernland Realty Tbk
14	MTSM	Metro Supermarket Realty Tbk
15	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk
16	PSAB	Pelita Sejahtera Abadi Tbk
17	PWON	Pakuwon Jati Tbk
18	RBMS	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk

Sumber: Data Diolah

Tabel 4.3
Daftar Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Tidak Mengalami *Financial Distress*

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
2	COWL	Cowell Development Tbk
3	CTRA	Ciputra Development Tbk
4	CTRP	Ciputra Property Tbk
5	CTRS	Ciputra Surya Tbk
6	DGIK	Duta Graha Indah Tbk
7	ELTY	Bakrieland Development Tbk
8	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk
9	JRPT	Jaya Real Property Tbk
10	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk
11	KPIG	Global Land Development Tbk
12	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
13	PNSE	Pudjiadi & Sons Tbk
14	PUDP	Pudjiadi Prestige Limited Tbk
15	SMRA	Summarecon Agung Tbk
16	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk

Sumber: Data Diolah

4.2 Analisis Data

Tabel 4.4
Daftar Hipotesis yang Diterima Dan Ditolak

Variabel	Keputusan
Current Ratio	H1 DITOLAK
Working Capital To Total Asset	H2 DITOLAK
Total Asset Turnover	H3 DITERIMA
Current Asset Turnover	H4 DITERIMA
Fixed Asset Turnover	H5 DITERIMA
Debt Ratio	H6 DITERIMA
Debt To Equity	H7 DITOLAK
Net Profit Margin	H8 DITOLAK
Return On Asset	H9 DITOLAK
Return On Equity	H10 DITOLAK

4.2.1 Statistik Deskriptif

Sebelum melakukan pengujian terhadap hipotesis hasil analisis regresi, terlebih dahulu dilakukan analisis statistik deskriptif. Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran umum berbagai perusahaan sampel mengenai faktor-faktor yang menjadi objek pada penelitian ini. Analisis deskriptif dilakukan untuk menggambarkan berbagai ringkasan mengenai data penelitian, yang mencakup jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, mean, median, sum, standar deviasi, dan lainnya. Analisis statistik deskriptif pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi pada masing-masing variabel dependen (*financial distress*) dan independen (*CR, WCTA, TATO, CATO, FATO, DR, DE, NPM, ROA, ROE*). Hasil uji statistik deskriptif pada penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.5
Descriptive statistic

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
financialdistress	102	0	1	0.53	0.502
CR	102	0.05884	113.59968	3.73798634	11.52248034
WCTA	102	-0.61718	8.39603	0.2473643	0.95205346
TATO	102	0.00362	6.80855	0.4144659	0.88263129
CATO	102	0.00027	9.67662	1.0777909	1.36807295
FATO	102	-6.75228	8.71703	0.5481564	1.74200691
DR	102	0.00172	4.99827	0.483703	0.61474122
DE	102	-1.32932	4.038589	0.8876452	0.91584844
NPM	102	-2.31078	2.29716	0.0860757	0.48064376
ROA	102	-0.20053	0.47858	0.0231653	0.06240051
ROE	102	-0.36356	9.00444	0.1933482	1.04228931
Valid N (listwise)	102				

Sumber: Hasil Olah Data SPSS 17

Berdasarkan tabel 4.5, maka dapat diketahui bahwa beberapa ukuran deskriptif dari setiap variabel penelitian sebagai berikut:

- a. Dari keseluruhan observasi, maka diperoleh nilai rasio keuangan *current ratio* (CR) tertinggi adalah 113,59968 dan nilai terendah adalah 0,05884 dengan rata-rata 3,73798634 dan standar deviasi sebesar 11,52248034.
- b. Dari keseluruhan observasi, maka diperoleh nilai rasio keuangan *working capital to total asset* (WCTA) tertinggi adalah 8,39603 dan nilai terendah adalah -0,61718 dengan rata-rata 0,2473643 dan standar deviasi sebesar 0,95205346.
- c. Dari keseluruhan observasi, maka diperoleh nilai rasio keuangan *total asset turn over* (TATO) tertinggi adalah 6,80855 dan nilai terendah adalah 0,00362 dengan rata-rata 0,4144659 dan standar deviasi sebesar 0,88263129.
- d. Dari keseluruhan observasi, maka diperoleh nilai rasio keuangan *current asset turn over* (CATO) tertinggi adalah 9,67662 dan nilai terendah adalah 0,00027 dengan rata-rata 1,0777909 dan standar deviasi sebesar 1,36807295.
- e. Dari keseluruhan observasi, maka diperoleh nilai rasio keuangan *fixed asset turn over* (FATO) tertinggi adalah 8,71703 dan nilai terendah adalah -6,75228 dengan rata-rata 0,5481564 dan standar deviasi sebesar 1,74200691.
- f. Dari keseluruhan observasi, maka diperoleh nilai rasio keuangan *debt ratio* (DR) tertinggi adalah 4,99827 dan nilai terendah adalah 0,00172 dengan rata-rata 0,4837034 dan standar deviasi sebesar 0,61474122.

- g. Dari keseluruhan observasi, maka diperoleh nilai rasio keuangan *debt to equity* (DE) tertinggi adalah 4,03859 dan nilai terendah adalah -1,32932 dengan rata-rata 0,8876452 dan standar deviasi sebesar 0,91584844.
- h. Dari keseluruhan observasi, maka diperoleh nilai rasio keuangan *net profit margin* (NPM) tertinggi adalah 2,29716 dan nilai terendah adalah -2,31078 dengan rata-rata 0,0860757 dan standar deviasi sebesar 0,48064376.
- i. Dari keseluruhan observasi, maka diperoleh nilai rasio keuangan *return on asset* (ROA) tertinggi adalah 0,47858 dan nilai terendah adalah -0,20053 dengan rata-rata 0,0231653 dan standar deviasi sebesar 0,06240051.
- j. Dari keseluruhan observasi, maka diperoleh nilai rasio keuangan *return on equity* (ROE) tertinggi adalah 9,00444 dan nilai terendah adalah -0,20053 dengan rata-rata 0,1933482 dan standar deviasi sebesar 1,04228931.

4.3 Analisis Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis adanya pengaruh CR, WCTA, TATO, CATO, FATO, DR, DE, NPM, ROA, dan ROE dalam memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan maka digunakan analisis regresi logistik. Penggunaan analisis regresi logistik ini dikarenakan variabel dependen berbentuk variabel *binary*, yaitu variabel kategori “0” untuk perusahaan *property* dan *real estate* yang sehat dan variabel kategori “1” untuk perusahaan yang mengalami *financial distress*. Perhitungan statistik dan pengujian hipotesis dengan analisis regresi logistik dalam penelitian ini menggunakan program komputer SPSS 17.

4.3.1 Uji Kelayakan Model (*Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test*)

Untuk Menilai model fit, perlu dilakukan pengujian terhadap hipotesis:

H_0 : Model yang dihipotesiskan fit dengan data

H_1 : Model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data

Untuk menguji hipotesis tersebut perlu dilakukan analisis terhadap nilai *-2 log likelihood* pada blok pertama (*Block 0 : Beginning Block*) dan blok kedua (*Block 1: Method = Enter*). Selain analisis terhadap nilai *-2 log likelihood*, analisis terhadap *Hosmer and Lemeshow* juga dapat dilakukan untuk model fit. Sedangkan untuk menilai variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen dan dapat dilihat dari nilai *Cox and Snell R Square* dan *Nagelkerke R square*.

Pengujian adanya perbedaan antara prediksi dan pengamatan dilakukan dengan uji *Hosmer and Lemeshow* dengan pendekatan metode Chi Square. Apabila hasil uji tidak signifikan, berarti tidak terdapat perbedaan data estimasi regresi logistik dengan data observasi. Dasar pengambilan keputusan jika probabilitas (Sig) < 0,05 H_0 ditolak.

Tabel 4.6
Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-Square	df	Sig.
1	9.344	8	0.314

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 17

Pada tabel 4.6 hasil pengujian atas kelayakan model regresi (*goodness of fit test*) yang diukur dengan nilai *Chi-square* melalui uji *Hosmer and Lemeshow* menunjukkan nilai sebesar 9.344 dengan tingkat probabilitas signifikansi sebesar

0,314. Tingkat probabilitas ini menunjukkan nilai yang berada jauh diatas 0,05 atau lebih besar dari 0,05 ($0,314 > 0,05$). Hal ini berarti penggunaan regresi ini ini dapat diterima dan layak digunakan untuk melakukan analisis selanjutnya, karena fit dengan data atau terdapat kecocokan antara model yang digunakan dengan data asli yang ada.

Selanjutnya, hasil uji R^2 pada metode *logistic regression* dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji Ketepatan Model

Step	-2 Log Likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	112.553 ^a	0.244	0.325

Sumber: Hasil Olah Data SPSS 17

Pengujian melalui *logistic regression* untuk mengetahui nilai R^2 dalam penelitian ini dilakukan melalui model *Cox & Snell R Square* dan *Nagelkerke R Square*. Koefisien yang sering digunakan adalah *Nagelkerke*. Koefisien determinasi (R^2) ini merupakan modifikasi dari *Cox and Snell R Square* yang menghasilkan nilai antara 0 dan 1. Pada tabel 4.7 diatas, dapat dilihat bahwa nilai *Nagelkerke R Square* atas variabel independen (rasio keuangan) yang terdiri dari proksi CR, WCTA, TATO, CATO, FATO, DR, DE, NPM, ROA, dan ROE menunjukkan nilai sebesar 32,5%. Hal ini berarti bahwa 32,5% kondisi perusahaan pada penelitian ini dipengaruhi oleh variabel independen (rasio keuangan) yang diproksi CR, WCTA, TATO, CATO, FATO, DR, DE, NPM, ROA, dan ROE, sedangkan sisanya (67,5 %) dipengaruhi oleh faktor-faktor lain lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Klarifikasi variabel sebagai konfirmasi tidak adanya perbedaan yang signifikan antara data hasil observasi dengan data prediksi dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.8
Classification Table

	Observed	Predicted			
		financial distress		Percentage Correct	
		tidak	ya		
step 1	financialdistress	tidak	31	16	64.6
		ya	16	38	70.4
	Overall Percentage				67.6

Sumber: Hasil Olah Data SPSS 17

Berdasarkan tabel 4.8, menunjukkan bahwa dari 47 sampel perusahaan yang diobservasi tidak mengalami *financial distress* (*non financial distress*), terdapat 16 perusahaan yang diprediksi mengalami *financial distress* dengan presentase keakuratan sebesar 64,6%. Sedangkan perusahaan yang mengalami *financial distress* diperoleh 54 sampel perusahaan yang diobservasi mengalami *financial distress*, terdapat 38 sampel perusahaan yang termasuk pada perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 16 perusahaan masuk dalam perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Sehingga diperoleh persentase kebenaran sebesar 70,4%. Persentase dari keseluruhan cukup baik dengan persentase 67,6 %

4.3.2 Uji Overall Model Fit

Pengujian *Overall Model Fit* dilakukan dengan membandingkan nilai antara -2 Log Likelihood (-2LL) pada awal (*Block Number* = 0) dengan nilai -2 Log Likelihood (-2LL) pada akhir (*Block Number* = 1) untuk apakah model fit dengan data. Apabila terjadi penurunan maka dapat diarik kesimpulan bahwa model tersebut menunjukkan

model regresi yang baik. Uji *Overall Model Fit* dapat dilihat pada tabel 4.9 dan tabel 4.10. ...

Tabel 4.9
-2Log Likelihood pada Block Pertama
(Block 0 : Beginning Block)

Iteration	-2 Log Likelihood	Coefficient
		Constant
Step 0	1	141.049
	2	141.049

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 17

Tabel 4.10
-2 Log Likelihood pada Block Kedua
(Block 1: Method = Enter)

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficient											
		Constant	CR	WCTA	TATO	CATO	FATO	DR	DE	NPM	ROA	ROE	
Step 1	1	117.383	-1.136	0.023	0.292	-1.804	0.390	0.210	2.916	-0.077	-0.341	-3.197	0.353
	2	113.835	-1,685	0.034	0.477	-2.722	0.710	0.311	4.352	-0.250	-0.328	-5.427	0.579
	3	113.337	-1.882	0.041	0.548	-3.075	0.837	0.347	4.914	-0.334	-0.303	-6.686	0.805
	4	113.182	-1.931	0.045	0.553	-3.127	0.854	0.353	5.003	-0.355	-0.292	-7.400	1.117
	5	112.955	-1.916	0.045	0.561	-3.159	0.858	0.359	5.063	-0.389	-0.269	-9.082	1.947
	6	112.557	-1.911	0.045	0.598	-3.276	0.870	0.381	5.283	-0.518	-0.181	-15.642	5.162
	7	112.553	-1.907	0.045	0.602	-3.286	0.870	0.383	5.305	-0.530	-0.174	-16.432	5.498
	8	112.553	-1.907	0.045	0.602	-3.286	0.870	0.383	5.305	-0.530	-0.174	-16.444	5.502
	9	112.553	-1.907	0.045	0.602	-3.286	0.870	0.383	5.305	-0.530	-0.174	-16.444	5.502

Sumber: Hasil Olah Data SPSS 17

Nilai *-2 Log likelihood Block Number = 0* adalah sebesar 141,049. setelah dimasukkan Sepuluh variabel independen, maka nilai *-2 Log Likelihood Block Number = 1* mengalami penurunan 112,553. Penurunan *Log Likelihood (-2LL)* ini menunjukkan model regresi yang lebih baik atau dengan kata lain model yang dihipotesiskan fit dengan data.

Uji kemaknaan koefisien regresi secara keseluruhan (simultan) model dari Sepuluh variabel independen dapat dilakukan dengan menggunakan *Omnibus Test Of Model Coefficient*. Pengujian ini juga menggunakan pendekatan *chi square*.

Tabel 4.11
Hasil Uji Multivariate Secara Simultan

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	28.496	10	0.002
	Block	28.496	10	0.002
	Model	24.346	10	0.002

Sumber: Hasil Olah Data SPSS 17

Pada tabel 4.11 merupakan hasil uji *multivariate* yang dilakukan secara simultan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pada tabel ini dapat dilihat bahwa nilai signifikansi adalah sebesar 0,002, hal ini jelas menunjukkan nilai yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama kondisi financial distress dapat diprediksi oleh variabel rasio keuangan CR, WCTA, TATO, CATO, FATO, DR, DE, NPM, ROA, dan ROE.

4.3.3 Uji Koefisien Secara Parsial

Pengujian variabel secara parsial dilakukan dengan Uji *Wald*, yang mana diperoleh secara berikut:

Tabel 4.12
Hasil Uji Multivariate Secara Parsial

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	CR	0.045	0.062	0.526	1	0.468	1.046
	WCTA	0.602	0.483	1.552	1	0.213	1.825
	TATO	-3.286	1.371	5.741	1	0.017	0.037
	CATO	0.870	0.344	6.392	1	0.011	2.388
	FATO	0.383	0.221	3.005	1	0.083	1.467
	DR	5.305	1.901	7.791	1	0.005	101.331
	DE	-0.53	0.484	1.199	1	0.273	0.589
	NPM	-0.174	0.749	0.054	1	0.817	0.840
	ROA	-16.444	14.347	1.314	1	0.252	0.000
	ROE	5.502	5.763	0.911	1	0.340	245.105
	Constant	-1.907	0.649	8.632	1	0.003	0.148

Sumber: Hasil Olah Data SPSS17

Berdasarkan tabel 4.12 dapat dibentuk persamaan logistik sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 \text{Pi} = & -1,907 + 0,045 \text{ CR} + 0,602 \text{ WCTA} - 3,286 \text{ TATO} + 0,870 \text{ CATO} + 0.383 \\
 & \text{FATO} + 5.305 \text{ DR} - 0.053 \text{ DE} - 0.174 \text{ NPM} - 16.444 \text{ ROA} + 5.502 \text{ ROE}
 \end{aligned}$$

Dimana:

Pi = Probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*

CR = *Current ratio*

WCTA = *Working capital to total asset*

TATO = *Total asset turnover*

CATO = *Current asset turnover*

FATO = *Fixed Asset Ratio*

DR = *Debt Ratio*

DE = *Debt to equity*

NPM = *Net profit margin*

ROA = *Return on asset*

ROE = *Return on equity*

Kriteria penolakan H_0 adalah apabila nilai *Chi-Square* hasil perhitungan lebih besar dari *Chi-Square* tabel (X^2 hitung $>$ X^2 tabel) atau jika nilai P (taraf signifikan) lebih kecil dari α (0,05 dan 0,1). Pengujian hipotesis untuk mengetahui pengaruh rasio CR, WCTA, TATO, CATO, FATO, DR, DE, NPM, ROA, dan ROE terhadap prediksi kondisi *financial distress* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta adalah sebesar -1,907, hal ini berarti bahwa jika tidak ada variabel independen (CR, WCTA, TATO, CATO, FATO, DR, DE, NPM, ROA, dan ROE), maka nilai *financial distress* akan tetap (konstan) sebesar -1,907 secara keuangan.
- b. Berdasarkan tabel 4.12 dapat diketahui bahwa variabel CR (*Current Ratio*) memiliki koefisien bertanda positif dengan nilai 0,045 dan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap prediksi terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate*. Hal ini ditunjukkan dengan signifikansi sebesar 0,468 yang lebih besar dari 0,05 dan 0,1 sehingga **Hipotesis 1 ditolak.**

Dari hasil koefisien regresi (B) dapat dijelaskan apabila variabel CR diasumsikan konstan, maka kenaikan nilai dalam *current ratio* akan menaikkan resiko kondisi *financial distress* perusahaan sebesar 0,045 poin.

- c. Berdasarkan tabel 4.12 dapat diketahui bahwa variabel WCTA (*Working Capital to Total Asset*) memiliki koefisien bertanda positif dengan nilai 0,602 dan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap prediksi terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate*. Hal ini ditunjukkan dengan signifikansi sebesar 0,213 yang lebih besar dari 0,05 dan 0,1 sehingga **Hipotesis 2 ditolak**.

Dari hasil koefisien regresi (B) dapat dijelaskan apabila variabel WCTA diasumsikan konstan, maka kenaikan nilai dalam WCTA akan menaikkan resiko kondisi *financial distress* perusahaan sebesar 0,602 poin.

- d. Berdasarkan tabel 4.12 dapat diketahui bahwa variabel TATO (*Total Asset Turn Over*) memiliki koefisien bertanda negatif dengan nilai -3,286 dan memiliki pengaruh signifikan terhadap prediksi terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate*. Hal ini ditunjukkan dengan signifikansi sebesar 0,017 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga **Hipotesis 3 diterima**.

Dari hasil koefisien regresi (B) dapat dijelaskan apabila variabel TATO diasumsikan konstan, maka kenaikan nilai dalam TATO akan menurunkan resiko kondisi *financial distress* perusahaan sebesar 3,286 poin.

e. Berdasarkan tabel 4.12 dapat diketahui bahwa variabel CATO (*Current Asset Turn Over*) memiliki koefisien bertanda positif dengan nilai 0,870 dan memiliki pengaruh signifikan terhadap prediksi terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate*. Hal ini ditunjukkan dengan signifikansi sebesar 0,011 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga **Hipotesis 4 diterima**.

Dari hasil koefisien regresi (B) dapat dijelaskan apabila variabel CATO diasumsikan konstan, maka kenaikan nilai dalam CATO akan menaikkan resiko kondisi *financial distress* perusahaan sebesar 0,870 poin.

f. Berdasarkan tabel 4.12 dapat diketahui bahwa variabel FATO (*Fixed Asset Turn Over*) memiliki koefisien bertanda positif dengan nilai 0,383 dan memiliki pengaruh signifikan terhadap prediksi terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate*. Hal ini ditunjukkan dengan signifikansi sebesar 0,083 yang lebih kecil dari 0,1 sehingga **Hipotesis 5 diterima**.

Dari hasil koefisien regresi (B) dapat dijelaskan apabila variabel FATO diasumsikan konstan, maka kenaikan nilai dalam FATO akan menaikkan resiko kondisi *financial distress* perusahaan sebesar 0,383 poin.

g. Berdasarkan tabel 4.12 dapat diketahui bahwa variabel DR (*Debt ratio*) memiliki koefisien bertanda positif dengan nilai 5,305 dan memiliki pengaruh signifikan terhadap prediksi terjadinya kondisi *financial distress* pada

perusahaan *property* dan *real estate*. Hal ini ditunjukkan dengan signifikansi sebesar 0,005 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga **Hipotesis 6 diterima**.

Dari hasil koefisien regresi (B) dapat dijelaskan apabila variabel DR diasumsikan konstan, maka kenaikan nilai dalam DR akan menaikkan resiko kondisi *financial distress* perusahaan sebesar 5,305 poin.

- h. Berdasarkan tabel 4.12 dapat diketahui bahwa variabel DE (*Debt to Equity*) memiliki koefisien bertanda negatif dengan nilai -0,530 dan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap prediksi terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate*. Hal ini ditunjukkan dengan signifikansi sebesar 0,273 yang lebih besar dari 0,05 dan 0,1 sehingga **Hipotesis 7 ditolak**.

Dari hasil koefisien regresi (B) apabila variabel DE diasumsikan konstan, maka kenaikan nilai dalam DE akan menurunkan resiko kondisi *financial distress* perusahaan sebesar 0,530 poin.

- i. Berdasarkan tabel 4.12 dapat diketahui bahwa variabel NPM (*Net Profit Margin*) memiliki koefisien bertanda negatif dengan nilai -0,174 dan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap prediksi terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate*. Hal ini ditunjukkan dengan signifikansi sebesar 0,817 yang lebih besar dari 0,05 dan 0,1 sehingga **Hipotesis 8 ditolak**.

Dari hasil koefisien regresi (B) apabila variabel NPM diasumsikan konstan, maka kenaikan nilai dalam NPM akan menurunkan resiko kondisi *financial distress* perusahaan sebesar 0,174 poin.

- j. Berdasarkan tabel 4.12 dapat diketahui bahwa variabel ROA (*Return On Asset*) memiliki koefisien bertanda negatif dengan nilai -12,808 dan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap prediksi terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan *property dan real estate*. Hal ini ditunjukkan dengan signifikansi sebesar 0,252 yang lebih besar dari 0,05 dan 0,1 sehingga **Hipotesis 9 ditolak.**

Dari hasil koefisien regresi (B) apabila variabel ROA diasumsikan konstan, maka kenaikan nilai dalam ROA akan menurunkan resiko kondisi *financial distress* perusahaan sebesar 16,444 poin.

- k. Berdasarkan tabel 4.12 dapat diketahui bahwa variabel ROE (*Return On Equity*) memiliki koefisien bertanda positif dengan nilai 5,502 dan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap prediksi terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan *property dan real estate*. Hal ini ditunjukkan dengan signifikansi sebesar 0,340 yang lebih besar dari 0,05 dan 0,1 sehingga **Hipotesis 10 ditolak.**

Dari hasil koefisien regresi (B) apabila variabel ROE diasumsikan konstan, maka kenaikan nilai dalam ROE akan menaikkan resiko kondisi *financial distress* perusahaan sebesar 0,340 poin.

4.4 Pembahasan

Pada bagian ini akan dibahas mengenai variabel-variabel yang dapat digunakan secara signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berikut ini akan dijelaskan pengujian hipotesis untuk masing-masing variabel.

4.4.1 Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Financial Distress*

Current ratio (CR) mengukur kemampuan asset lancar terhadap kewajiban lancar dan menunjukkan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek. Hasil pengujian regresi logistik diperoleh nilai signifikansi variabel CR tidak signifikan sebesar 0,468 lebih besar dari α 5% (0,05). Hal ini berarti variabel CR tidak memiliki pengaruh dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

CR tidak dapat memprediksi kondisi *financial distress* disebabkan karena rata-rata nilai CR perusahaan *property* dan *real estate* dari tahun 2007-2009 cukuplah baik, hal ini ditunjukkan oleh nilai rasio yang mengalami peningkatan dari tahun ke tahun sehingga disini perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam pembayaran hutang jangka pendek. Selain itu nilai mean CR sebesar 3,7379863 berarti setiap 1% hutang lancar dijamin 373.79863% aktiva lancar. CR yang lebih besar dari 100 % mengindikasikan perusahaan tersebut likuid dan tidak mengalami *financial distress*. Perusahaan telah optimal dalam penggunaan asset lancar dalam memenuhi kewajiban lancar yang ada. Oleh karena itulah CR tidak dapat memprediksi kondisi *financial distress*.

CR ini memiliki hubungan negatif terhadap kemungkinan kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Artinya, semakin besar rasio ini maka semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*, begitu juga sebaliknya semakin kecil rasio ini maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*. Dari penelitian ini diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,045. Hal ini tidak sesuai dengan teori karena rasio CR berhubungan positif dengan kondisi *financial distress*.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ong, et all (2011), Trianingsih dan Yudiyani (2009), Widarjo dan Setiawan (2009) yang menyatakan bahwa *current ratio* tidak dapat memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan yang mana pada penelitian tersebut nilai CR juga tidak berpengaruh signifikan. Dan bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Almilialia dan Kristijadi (2003) yang menyatakan bahwa CR memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

4.4.2 Pengaruh *Working Capital To Total Asset* terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian regresi logistik diperoleh nilai signifikansi variabel WCTA tidak signifikan sebesar 0,213 lebih besar dari α 5%. Hal ini berarti variabel WCTA tidak memiliki pengaruh dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan.

Working capital to total asset (WCTA) merupakan rasio yang mendeteksi likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dari total aktiva dan posisi modal kerja. Dilihat dari rata-rata nilai

WCTA perusahaan *property* dan *real estate* dari tahun 2007-2009 bernilai positif sebesar 0.2473643. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam membiayai hutang jangka pendeknya. Apabila nilai rata-rata WCTA bernilai negatif berarti perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Oleh karena itulah WCTA tidak dapat memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate*.

Working capital to total asset ratio (WCTA) memiliki hubungan negatif terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Artinya, semakin besar rasio ini maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*, begitu juga sebaliknya semakin kecil rasio ini maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*. Dari penelitian ini diperoleh nilai koefisien regresi variabel bernilai positif yaitu sebesar 0,602. Hasil ini tidak sesuai dengan teori karena rasio WCTA berhubungan positif dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Almilia dan Kristijadi (2003), dimana variabel WCTA tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

4.4.3 Pengaruh *Total Asset Turn Over* terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian regresi logistik diperoleh nilai signifikansi variabel TATO signifikan sebesar 0,017 lebih kecil dari α 5%. Hal ini berarti variabel TATO memiliki pengaruh dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Hal ini

diindikasikan belum efektifitas penggunaan total aktiva perusahaan dalam menghasilkan penjualan.

Variabel ini merupakan salah satu rasio aktivitas yang menggambarkan kemampuan asset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Rasio ini berhubungan negatif dengan kondisi *financial distress* perusahaan. Artinya, semakin kecil rasio ini maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*, begitu juga sebaliknya semakin besar rasio ini maka semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*. Dari hasil penelitian ini diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -3,286. Hasil ini sesuai dengan teori karena rasio TATO berhubungan negatif dengan kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Ong et, all (2011), yang mana pada penelitian tersebut nilai TATO berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Dan bertolak belakang dengan penelitian Almilia dan Kristijadi (2003), dimana variabel TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

4.4.4 Pengaruh *Current Asset Turn Over* terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian regresi logistik diperoleh nilai signifikansi variabel *current asset turnover* (CATO) signifikan sebesar 0,011 kurang dari α 5% . Hal ini berarti variabel CATO memiliki pengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Hal ini diindikasikan perusahaan belum efisien dalam

menggunakan aktiva lancar yang berbalik menghasilkan pendapatan penjualan yang ditunjukkan dari rata-rata nilai rasio CATO dari tahun ke tahun yang mengalami penurunan.

Rasio ini berhubungan negatif dengan kondisi *financial distress* perusahaan. Artinya, semakin kecil rasio ini maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*, begitu juga sebaliknya semakin besar rasio ini maka semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*. Dari penelitian ini diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,870. Hasil ini tidak sesuai dengan teori karena rasio CATO berhubungan positif dengan kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian Ong, et all (2011), yang mana pada penelitian ini nilai CATO berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

4.4.6 Pengaruh *Fixed Asset Turnover* terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian regresi logistik diperoleh nilai signifikansi variabel *fixed asset turnover* (FATO) signifikan sebesar 0,083 kurang dari α 10% . Hal ini berarti variabel FATO memiliki pengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Hal ini diindikasikan perusahaan belum efisien dalam menggunakan aktiva tetap yang berbalik menghasilkan pendapatan penjualan yang ditunjukkan dari rata-rata nilai rasio FATO dari tahun ke tahun yang mengalami penurunan.

Rasio ini berhubungan negatif dengan kondisi *financial distress* perusahaan. Artinya, semakin kecil rasio ini maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*, begitu juga sebaliknya semakin besar rasio ini maka semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*. Dari penelitian ini diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,383. Hasil ini tidak sesuai dengan teori karena rasio CATO berhubungan positif dengan kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian Ong, et all (2011), yang mana pada penelitian ini nilai FATO berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

4.4.5 Pengaruh *Debt Ratio* terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian regresi logistik diperoleh nilai signifikansi variabel *debt ratio* (DR) signifikan sebesar 0,005 kurang dari α 5%. Hal ini berarti variabel DR memiliki pengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Dari rata-rata rasio DR pada perusahaan yang diteliti pada periode 2007-2009 menunjukkan peningkatan rasio dari tahun ke tahun sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan mengalami masalah ketersediaan asset dalam menutupi hutang yang ada, sehingga dapat memprediksi kondisi *financial distress*.

DR merupakan rasio yang mengukur seberapa besar aktiva dibiayai oleh hutang atau dengan kata lain seberapa besar modal perusahaan dibiayai oleh kreditur. Jadi, jika semakin besar asset dibiayai oleh hutang maka semakin besar resiko yang

harus ditanggung oleh perusahaan. Rasio ini berhubungan positif dengan kondisi *financial distress* perusahaan. Artinya, semakin besar rasio ini maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*, begitu juga sebaliknya semakin kecil rasio ini maka semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*. Dari penelitian ini diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 5,305. Hasil ini sesuai dengan teori karena rasio DR berhubungan positif dengan kondisi *financial distress* perusahaan.

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan penelitian Ong, et al (2011), yang mana pada penelitian tersebut nilai DR berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Almilia dan Kristijadi (2003) dimana DR tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

4.4.6 Pengaruh *Debt To Equity* terhadap Kondisi *Financial Distress*

Hasil pengujian regresi logistik diperoleh nilai signifikansi variabel *debt to equity* (DE) signifikan sebesar 0,273 yang lebih besar dari α 5% dan 10 %. Hal ini berarti variabel DE tidak memiliki pengaruh dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan.

Debt to equity tidak dapat memprediksi kondisi *financial distress* disebabkan karena rata-rata nilai DE perusahaan *property* dan *real estate* sebesar 0.8876452, berarti setiap Rp 1 hutang dapat dibiayai oleh 0.8876452 modal saham. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan masih likuid dalam membiayai hutangnya.

Perusahaan yang mengalami *financial distress* akan mengalami kesulitan keuangan. Namun pada variabel penelitian rasio DE ini tidak ditemukan gejala tersebut.

Debt to equity ini menunjukkan kemampuan hutang dalam membiayai kegiatan investor. Rasio ini berhubungan positif dengan kondisi *financial distress* perusahaan. Artinya, semakin besar rasio ini maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*, begitu juga sebaliknya semakin kecil rasio ini maka semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*. Dari penelitian ini diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,530. Hasil ini tidak sesuai dengan teori karena rasio DE berhubungan negatif dengan kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian Ong, et al (2011), yang mana pada penelitian tersebut nilai DE tidak berpengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*

4.4.7 Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap Kondisi *Financial Distress*

Hasil pengujian regresi logistik diperoleh nilai signifikansi variabel *net profit margin* (NPM) signifikan sebesar 0,817 yang lebih besar dari α 5%. Hal ini berarti variabel NPM tidak memiliki pengaruh dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan.

NPM tidak dapat memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan disebabkan karena rata-rata nilai NPM perusahaan *property* dan *real estate* bernilai positif sebesar 0.0860757, berarti setiap Rp 1 penjualan dapat menghasilkan laba

bersih sebesar 0.0860757, dari rata-rata rasio NPM yang bernilai positif ini menunjukkan perusahaan tidak mengalami kondisi *financial distress*. Oleh karena itulah NPM tidak dapat memprediksi kondisi *financial distress*.

Net profit margin merupakan rasio laba bersih terhadap penjualan (EAT/Sales) yang memiliki hubungan negatif terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Artinya, semakin besar rasio ini maka semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*, begitu juga sebaliknya semakin kecil rasio ini maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*. Dari penelitian ini diperoleh nilai koefisien regresi variabel bernilai negatif yaitu sebesar -0,174. Hal ini sesuai dengan teori karena rasio NPM berhubungan negatif dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Almilia dan Kristijadi (2003), dimana *net profit margin* memiliki pengaruh dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

4.4.8 Pengaruh Return On Asset (ROA) terhadap Kondisi Financial Distress

Hasil pengujian regresi logistik diperoleh nilai signifikansi variabel *return on asset* (ROA) signifikan sebesar 0,252 lebih besar dari α 5%. Hal ini berarti variabel ROA tidak memiliki pengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan.

Return on asset tidak dapat memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan disebabkan karena rata-rata nilai-ROA perusahaan *property* dan *real estate* bernilai positif sebesar 0.0231653, berarti setiap Rp 1 total aktiva dapat menghasilkan laba bersih sebesar 0.0231653, dari rata-rata rasio ROA yang bernilai positif ini menunjukkan perusahaan tidak mengalami kondisi *financial distress*. Oleh karena itulah ROA tidak dapat memprediksi kondisi *financial distress*.

Return on asset merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu. Rasio ini berhubungan negatif terhadap kondisi *financial distress*. Artinya, semakin besar rasio ini maka semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*, begitu juga sebaliknya semakin kecil rasio ini maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*. Dari penelitian ini diperoleh nilai koefisien regresi variabel bernilai negatif yaitu sebesar -16,444. Hal ini sesuai dengan teori karena rasio ROA berhubungan negatif dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan Trianingsih dan Saputri (2009), dimana pada penelitian ini variabel ROA merupakan rasio keuangan yang paling dominan dalam menentukan kondisi *financial distress*.

4.4.9 Pengaruh *Return On Equity* terhadap Kondisi *Financial Distress*

Hasil pengujian regresi logistik diperoleh nilai signifikansi variabel ROE signifikan sebesar 0,340 lebih besar dari α 5%. Hal ini berarti variabel ROE tidak

memiliki pengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan.

Return On Equity (ROE) tidak dapat memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* dikarenakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada suatu perusahaan adalah mengalami penurunan ROE selama tiga tahun berturut-turut sesuai dengan penelitian Ramadhani dan Lukviarman (2009). pada periode penelitian 2007-2009 tidak menunjukkan ROE mengalami penurunan selama tahun penelitian. Selain itu rata-rata nilai ROE perusahaan *property* dan *real estate* bernilai positif sebesar 0.1933482, berarti setiap Rp 1 modal saham dapat menghasilkan laba bersih sebesar 0.1933482, dari rata-rata rasio ROE yang bernilai positif ini menunjukkan perusahaan tidak mengalami kondisi *financial distress*. Oleh karena itulah ROE tidak dapat memprediksi kondisi *financial distress*.

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk pemegang saham atau investor. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin baik kinerja suatu perusahaan. Rasio ini berhubungan negatif dengan kondisi *financial distress* perusahaan. Semakin besar nilai *return on equity* maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil. Begitu juga sebaliknya semakin kecil nilai ROE maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Dari penelitian ini diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 5.502. Hasil ini tidak sesuai dengan teori karena rasio ROE berhubungan positif dengan kondisi *financial distress* perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Ong, et all (2011) dan Almilia dan Kristijadi (2003) yang mana pada penelitian tersebut nilai ROE tidak berpengaruh signifikan pada kondisi *financial distress* perusahaan.

4.5 Implikasi Penelitian

Implikasi penelitian bagi berbagai pihak antara lain :

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Rasio-rasio keuangan memiliki hubungan yang erat dengan kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* perusahaan. Hal ini menuntut pihak manajemen agar lebih mempertimbangkan setiap kebijakan-kebijakan usaha yang tepat bagi pengelolaan kinerja perusahaan yang berhubungan dengan kondisi rasio keuangan, sehingga perusahaan dapat terhindar dari kemungkinan terjadinya *financial distress*.

2. Bagi Pihak Investor

Hasil penelitian ini diharapkan bisa bermanfaat bagi para investor yang akan melakukan investasi pada suatu perusahaan. Sebelum memutuskan untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan, para investor haruslah berhati-hati dan dapat melakukan evaluasi serta analisis terlebih dahulu terhadap rasio-rasio yang terdapat di laporan keuangan perusahaan tersebut, terutama rasio-rasio keuangan yang memiliki pengaruh yang signifikan dan dapat dijadikan sebagai prediktor kondisi *financial distress* perusahaan. Hal ini dilakukan sebagai upaya untuk menghindari perusahaan yang kurang sehat

atau mengalami *financial distress*. Bila pihak investor tidak cermat dan kurang teliti dalam hal ini, tentu saja akan dihadapkan pada resiko kerugian atas investasi yang telah dilakukan.

3. Bagi para kreditur

Selain bagi pihak investor, hasil penelitian ini diharapkan juga bermanfaat bagi para kreditur yang akan memberikan pinjaman atau kredit kepada suatu perusahaan agar lebih berhati-hati dan cermat dalam memutuskan kebijakan pemberian kredit. Pihak kreditur sebaiknya juga melakukan analisis terhadap laporan keuangan, terutama terhadap rasio-rasio keuangan perusahaan akan menjadi calon debitur. Hal ini dilakukan dengan tujuan agar dapat menghindari resiko terhadap pemberian kredit kepada perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Seperti yang telah dijelaskan pada bab-bab sebelumnya, penelitian ini dilakukan untuk membuktikan bahwa rasio-rasio keuangan *current ratio* (CR), *working capital to total asset* (WCTA), *total asset turnover* (TATO), *current asset turnover* (CATO), *fixed asset turnover* (FATO), *debt ratio* (DR), *debt to equity* (DE), *net profit margin* (NPM), *return on asset* (ROA), dan *return on equity* (ROE) yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan teknik analisis regresi logistik.

Berdasarkan pengujian yang dilakukan dengan menggunakan analisis regresi logistik, maka dapat disimpulkan hal-hal berikut:

1. Dari hasil regresi logistik yang telah dilakukan, maka dapat diketahui bahwa rasio-rasio keuangan dapat memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan *property* dan *real estate* yang dapat dilihat dari :
 - a. Rasio likuiditas yang merupakan *current ratio* memiliki pengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*. Artinya, semakin besar nilai *current ratio* suatu perusahaan, maka akan semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*. *Current ratio*

tidak berpengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

- b. *Working capital to total asset* (WCTA) memiliki pengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*. Artinya, semakin besar nilai *working capital to total asset*, maka akan semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*. WCTA tidak berpengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.
- c. *Total asset turnover* (TATO) memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. Artinya, semakin besar nilai *total asset turnover*, maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*. TATO berpengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.
- d. *Current asset turnover* (CATO) memiliki pengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*. Artinya, semakin besar nilai *current asset turnover*, maka akan semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. CATO berpengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.
- e. *Fixed asset turnover* (FATO) memiliki pengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*. Artinya, semakin besar nilai *fixed asset turnover*, maka akan semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami

financial distress. FATO berpengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

- f. *Debt ratio* (DR) memiliki pengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*. Artinya, semakin besar nilai *debt ratio*, maka akan semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. *Debt Ratio* berpengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.
- g. *Debt to equity* (DE) memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. Artinya, semakin besar nilai *debt to equity*, maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. DE tidak berpengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.
- h. Rasio profitabilitas yaitu *net profit margin* (NPM) memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. Artinya, semakin besar nilai NPM, maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. NPM tidak berpengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.
- i. *Return on asset* (ROA) memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. Artinya, semakin besar nilai ROA, maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*.

- ROA tidak berpengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.
- j. *Return on equity* (ROE) memiliki pengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*. Artinya, semakin besar nilai ROE, maka akan semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. ROE tidak berpengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

5.2 Keterbatasan penelitian

Keterbatasan yang terdapat di dalam penelitian ini, antara lain:

1. Sampel pada penelitian ini hanya terbatas pada sektor industri *property* dan *real estate* saja, dengan demikian hasil penelitian ini belum tentu dapat digeneralisasikan pada perusahaan-perusahaan di luar kelompok perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Periodisasi data yang terbatas untuk memprediksi kondisi perusahaan hanya mencakup dua tahun observasi untuk menentukan kondisi perusahaan (*distress* atau *non distress*) yaitu tahun 2010-2011, dan tiga tahun untuk melakukan prediksi dan pengolahan data yaitu tahun 2007-2009.
3. 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 kondisi *financial distress* suatu perusahaan yang lebih akurat.

5.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang telah disebutkan diatas, maka saran dari penulis untuk penelitian selanjutnya:

1. Sebaiknya menggunakan sampel yang lebih banyak, tidak hanya pada perusahaan sektor *property* dan *real estate*, tetapi juga pada perusahaan industri lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Untuk lebih menambahkan periode atau jangka waktu penelitian agar hasil penelitian yang diperoleh lebih kuat dan akurat.
3. Bagi peneliti selanjutnya perlu mempertimbangkan faktor eksternal seperti kondisi ekonomi (pertumbuhan ekonomi, tingkat inflasi, dll) untuk digunakan sebagai variabel bebas (variabel independen)
4. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan analisis *financial distress* yang lain seperti analisis diskriminan, dan model hazard sehingga didapat alat analisis yang paling akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, Lucia Spica. 2004. *Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Suatu Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol. 7, No. 1, Januari 2004: 1-22
- _____. 2006. *Prediksi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Go Publik Dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit*. Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Vol. XII, No. 1, Maret 2006.
- _____. dan Kristijadi. 2003. *Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. JAAI Vol. 7, No. 2, Desember 2003.
- Altman, Edward I. 1968. *Financial Ratios, Discriminant Analysis and The Prediction Of Corporate Bankruptcy*. The Journal of Finance Vol 23, No. 4, September. PP 589-609.
- Brahmana, Rayendra. 2008. *Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry*. Birmingham Bussiness School, University of Birmingham United Kingdom.
- Brigham, E. F., and Joel Houston. 2006. *Fundamental of Management (Edisi Kesepuluh)*. Jakarta : Salemba Empat.

- Djaddang, S. (2006). *Analisis Hubungan Perataan Laba Dengan Ekspektasi Laba Masa Depan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. Universitas Mercu Buana, Yogyakarta.
- Endri. 2009. *Prediksi Kebangkrutan Bank Untuk Menghadapi dan Mengelola Perubahan Lingkungan Bisnis : Analisis Model Altman's Z-score*. Perbanas Quarterly Review Vol 2, No. 1.
- Hadi, Syamsul dan Atika Anggraeni. 2008. *Pemilihan Prediktor Delisting Terbaik (Perbandingan antara The Zmijewski, The Altman Model, dan The Springate Model)*.
- Hair, J.F., Black, W.C., Babin, B.J., Anderson, R.E. and Tatham, R.L (2006). "Multivariate Data Analysis. 6th Edition". New Jersey : Pearson Prentice – Hall, Inc.
- Horne, James. C. Van., and John M. Wachowich, JR. 2005. *Fundamental of Financial Management : Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 12. Jakarta : Salemba Empat.
- Munawir, S. 2004. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty.
- Ong, Shuk Wern., Voon Choong Yap, Roy W.L. Khong. 2011. *Corporate Failure Prediction : a study of public listed companies in Malaysia*. Emerald : Managerial Finance Journals, Vol 37, No.6.
- Penman, Stephen. H., 2004. *Financial Statement Analysis and Security Evaluation*. Edisi 2. Mc Graw-Hill : New York.

- Platt, H., dan M. B. Platt. (2002). *Predicting Financial Distress*. Journal of Financial Service Professionals, 56: 12-15.
- Priyatno, Duwi. 2011. *SPSS (Analisis Statistik Data) Lebih Cepat, Efisien, dan Akurat*. Yogyakarta : MediaKom.
- Ramadhani, A. Suci dan Niki Lukviarman. 2009. *Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, dan Altman Modifikasi dengan Ukuran dan Umur Sebagai Variabel Penjelas (Studi Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)* Jurnal Siasat Bisnis, Vol 13 No. 1, April 15-28.
- Rahardjo. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Rineka Cipta.
- Sarwono, Jonathan. 2009. *Statistik Itu Mudah : Panduan Lengkap Untuk Belajar Komputasi Statistik Menggunakan SPSS 16*. Yogyakarta: Andi.
- Sekaran, Uma. 2006. *Research Method for Business- Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*. Jakarta : Salemba Empat.
- Tandelilin, Dr. Eduardus. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio (Edisi Pertama)*. Yogyakarta : BPFE-Yogyakarta.
- Trianingsih, Sri dan Yudiyani Saputri. 2009. *Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Strategi Akuntansi Vol 1 No.2, Juli.

Widarjo, Wahyu dan Doddy Setiawan. 2009. *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol 11, No. 2. Agustus.

Wild, John. J., K.R Subramanyam., Robert F.Hasley. 2005. *Financial Statement Analysis*. Edisi kedelapan. Jakarta : Salemba Empat.

<http://mitachalik.wordpress.com/2009/01/03/dampak-krisis-global-terhadap-perekonomian-di-indonesia/>. diunduh pada 20 februari 2012.

