

**PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN REPUTASI *UNDERWRITER* TERHADAP
FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2005-2008**

**Neneng Sri Suprihatin
H. Moch. Mansur**

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine the effect of financial ratio and underwriter reputation. The independent variable are financial ratio and underwriter reputation. The dependent variable is financial distress. The sample used in the study consists of manufacturing companies listed and delisted the period of 2005-2008. The result show are financial ratio and underwriter reputation no influence on financial distress positive whether or partial simultaneously

Keyword :financial ratio, underwriter reputation, and financial distress.

Latar Belakang Penelitian

Kesulitan keuangan dapat diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Banyak dari mereka pun yang terpaksa menghentikan seluruh atau sebagian dari kegiatan mereka sehingga mereka tidak dapat mempertahankan kinerja keuangannya dan pada akhirnya dikeluarkan (*delisted*) dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Namun ada juga beberapa perusahaan yang kinerja keuangannya baik sehingga dapat terhindar dari masalah – masalah tersebut dan mampu bertahan (*listed*) di BEI.

Semua perusahaan di Indonesia khususnya perusahaan yang bergerak dalam industri manufaktur, sebaiknya berusaha untuk memproduksi barang berkualitas tinggi dengan biaya rendah dalam rangka meningkatkan daya saing baik di pasar domestik maupun pasar global. Sebagaimana telah diketahui, perusahaan manufaktur merupakan industri yang dalam kegiatannya mengandalkan modal dari investor, oleh karena itulah perusahaan manufaktur harus dapat menjaga kesehatan keuangan atau likuiditasnya. Mengingat besarnya pengaruh yang timbul bila terjadi kesulitan keuangan pada industri manufaktur, maka perlu dilakukan analisis sedemikian rupa, sehingga kesulitan keuangan (*financial distress*) dan kemungkinan kebangkrutan dapat dideteksi lebih awal untuk selanjutnya menentukan arah kebijaksanaan.

Penggunaan rasio keuangan merupakan teknik yang banyak digunakan untuk membuat pernyataan mengenai kemampuan *going concern*. Rasio keuangan merupakan ukuran pengganti dalam mengobservasi lebih lanjut karakteristik sebenarnya dari suatu perusahaan. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *return on asset*, *retained earning to total asset*, *stockholder's equity to total assets*, *debt ratio*, *fixed assets to total assets*, dan *inventory to net sales*.

Suatu perusahaan yang menggunakan penjamin emisi (*underwriter*) yang mempunyai reputasi tinggi, akan mengurangi ketidakpastian dan menandai dari emiten tentang prospektus perusahaan tidak menyesatkan. Hal ini akan mengurangi tingkat *financial distress* yang dialami perusahaan. Karena dengan reputasi yang tinggi, perusahaan akan merasa yakin bahwa perusahaannya dapat terus bertahan.

Underwriter dalam hal ini memiliki informasi yang lebih baik mengenai permintaan terhadap saham – saham emiten dibanding dengan emiten itu sendiri, sehingga ketergantungan perusahaan terhadap *underwriter* sangat besar. Oleh karena itu penting bagi para emiten menggunakan *underwriter* bereputasi baik yaitu *underwriter* yang memiliki pengetahuan dan kemampuan tinggi. Penggunaan *underwriter* yang mempunyai reputasi tinggi dapat dipakai sebagai sinyal untuk mengurangi tingkat ketidakpastian yang tidak dapat diungkapkan oleh informasi yang terdapat dalam prospektus dan memberi sinyal bahwa informasi privat dari emiten mengenai prospek perusahaan di masa datang tidak menyesatkan, sehingga hal ini akan mengurangi tingkat *financial distress* yang mungkin dialami perusahaan. Karena dengan reputasi *underwriter* yang tinggi, perusahaan akan merasa yakin bahwa perusahaannya dapat terus bertahan.

Model *financial distress* perlu untuk dikembangkan, karena model ini dapat digunakan sebagai sarana untuk mengidentifikasi bahkan untuk memperbaiki kondisi sebelum sampai pada kondisi krisis. Perusahaan manufaktur yang besar sangat tertarik pada kesehatan keuangan supliernya untuk menghindari adanya gangguan yang berkaitan dengan kegiatan perusahaannya.

Beberapa faktor yang mempengaruhi kondisi *financial distress* menurut **Luciana** dalam **Simposium Nasional Akuntansi VI (2003 : 547)** adalah rasio keuangan yang tidak disesuaikan, rasio relatif industri, variabel ekonomi makro, reputasi auditor dan reputasi *underwriter*. Hasil penelitian tersebut membuktikan adanya pengaruh yang signifikan antara rasio relatif industri, sensitifitas perusahaan terhadap kondisi makro ekonomi dan reputasi auditor terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan, sedangkan rasio keuangan yang tidak disesuaikan dan reputasi *underwriter* tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan uraian sebelumnya, maka yang menjadi perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *return on assets* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Apakah *retained earning to total assets* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Apakah *stockholder's equity to total assets* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Apakah *debt ratio* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
5. Apakah *fixed assets to total assets* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
6. Apakah *inventory to net sales* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
7. Apakah reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
8. Apakah rasio - rasio keuangan berpengaruh secara simultan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
9. Apakah rasio keuangan dan reputasi *underwriter* secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

LANDASAN TEORI

Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan pada hakekatnya merupakan hasil dari proses akuntansi yang disusun menurut prinsip – prinsip akuntansi yang berlaku umum yang dapat digunakan untuk mengkomunikasikan data keuangan kepada pihak yang berkepentingan.

Pengertian dan Manfaat Analisis Laporan Keuangan

Bagi pimpinan atau manajemen perusahaan, dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan akan dapat mengetahui hasil – hasil keuangan yang telah dicapai pada masa lalu.

Menurut **Dwi Prastowo dan Rifka (2005:52)** pengertian tentang analisis laporan keuangan adalah :

“Analisis laporan keuangan adalah suatu proses yang penuh pertimbangan dalam rangka membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu dengan tujuan utama untuk menentukan estimasi dan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan dimasa mendatang.”

Rasio sebagai Alat Analisis

Dengan menggunakan laporan keuangan menganalisa menyadari bahwa beberapa rasio secara individu akan membantu dalam menganalisa dan menginterpretasikan posisi keuangan suatu perusahaan.

Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain dan dengan menggunakan alat analisa berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar.

Untuk menilai kondisi keuangan dan prestasi perusahaan, analisis keuangan memerlukan beberapa tolak ukur. Tolak ukur yang sering dipakai adalah analisis rasio, yang menghubungkan dua data keuangan yang satu dengan yang lainnya.

Pengertian Rasio Keuangan

Menurut **Pancawati Hardiningsih (2002:85)** pengertian rasio keuangan yaitu :

“Alat yang dinyatakan dalam artian relatif maupun absolut untuk menjelaskan hubungan tertentu antara faktor yang satu dengan faktor yang lain dari suatu laporan financial.”

Menurut **Suad Husanan dan Enny Pudjiastuti (2006:70)**, jenis rasio keuangan terdiri dari :

1. Rasio Likiuditas, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban *financial* jangka pendek. Rasio ini ditunjukkan pada besar kecilnya aktiva lancar.
 - a. *Current Ratio*, merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar.
 - b. *Quick Ratio*, dihitung dengan mengurangkan persediaan dari aktiva lancar, kemudian membagi sisanya dengan hutang lancar.
2. Rasio Sensitivitas, menunjukkan proporsi penggunaan hutang guna membiayai investasi. Perhitungannya ada dua cara, pertama memperhatikan data yang ada di neraca guna menilai seberapa besar dana pinjaman digunakan dalam perusahaan, kedua, mengukur resiko hutang dari laporan laba ugi ntuk menilai seberapa besar beban tetap hutang (bunga ditambah pokok pinjaman) dapat ditutup oleh laba operasi. Rasio sensitivitas ini antara lain :

- a. *Tota debt to total assets*, mengukur persentase penggunaan dana dari kreditur yang dihitung dengan cara membagi total hutang dengan total aktiva.
 - b. *Debt equity ratio*, perbandingan antara total utang dengan modal.
 - c. *Time interest earned*, dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan beban bunga, rasio ini mengukur seberapa jauh laba bisa berkurang tanpa menyulitkan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar bunga tahunan,
 3. Rasio produktivitas, mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber-sumber daya sebagaimana digariskan oleh kebijaksanaan perusahaan. Rasio ini menyangkut perbandingan antara ini menganggap bahwa suatu perbandingan yang “layak” harus ada antara penjualan dan berbagai aktiva misalnya : persediaan, piutang, aktiva tetap dan lain-lain. Rasio produksi meliputi : *inventory turnover, fixed assets turnover, account receivable turnover, total assets turnover*.
 4. Rasio profitabilitas, digunakan untuk mengukur seberapa efektif pengelolaan perusahaan sehingga menghasilkan keuntungan.
 - a. *Profit margin on sales*, dihitung dengan cara membagi laba setelah pajak dengan penjualan.
 - b. *Return on total assets*, perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aktiva guna mengukur tingkat pengembalian investasi total.
 - c. *Return on net worth*, perbandingan antara laba setelah pajak dengan modal sendiri guna tingkat keuntungan investasi pemilik modal sendiri.
 5. Rasio pasar, ditetapkan untuk perusahaan yang telah *gopublic* dan mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai terutama pada pemegang saham dan calon investor.
 - a. *Price earning ratio*, rasio antara harga pasar saham dengan laba perlembar saham.
 - b. *Market to book value*, perbandingan antara nilai pasar saham dengan nilai buku saham, juga merupakan indikasi bahwa para investor menghargai perusahaan.
- Menurut **Munawir (2004:31)** rasio keuangan dikelompokkan kedalam empat bagian, yaitu :

1. Rasio Likuiditas
2. Rasio Solvabilitas
3. Rasio Rentabilitas
4. Rasio Aktivitas Usaha

Pengertian Underwriter

Pengertian penjamin emisi efek atau disebut juga *underwriter* menurut **undang – undang No. 8 Tahun 1995** tentang Pasar Modal, yaitu :

“Penjamin emisi efek adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emisi dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang yang tidak terjual”.

Pengertian *underwriter* menurut **Agus Sartono (2001:494)** yaitu :

“Pihak penjamin emisi saham baru yang menanggung risiko terhadap fluktuasi harga yang merugikan selama periode di mana emisi saham baru atau obligasi sedang didistribusikan kepada pemesan”.

Jenis Underwriter

Dalam praktek penjamin emisi, menurut **Rusdin(2008 : 37)** pada umumnya dikenal empat macam jenis atau tipe penjamin emisi (underwriter) yaitu:

1. Kesanggupan penuh (Full Firm Commitment)
2. Kesanggupan terbaik (Best Efforts Commitment)
3. Kesanggupan siaga (Standby Commitment)
4. Kesanggupan semua atau tidak sama sekali (All of None Commitment)

Reputasi Underwriter

Underwriter merupakan lembaga yang memiliki peranan kunci pada setiap emisi efek di pasar modal. *Underwriter* akan mengkoordinir persiapan yang diperlukan bersama emiten dalam penyusunan dokumen pendaftaran, dokumen pendukung dan prospektus, dan menjamin penawaran saham di pasar modal. *Underwriter* juga yang menentukan harga saham perdana serta membantu memasarkan sekuritas. Oleh karena itu penting bagi para emiten menggunakan *underwriter* bereputasi baik yaitu *underwriter* yang memiliki pengetahuan dan kemampuan tinggi.

Menurut **Surya (2008)**, Pengertian reputasi *underwriter* adalah sebagai berikut :

“Reputasi penjamin emisi (*underwriter*) didefinisikan sebagai skala kualitas *underwriter* dalam menawarkan saham emiten”.

Pengertian Financial Distress

Menurut **Luciana (2003 : 546)**, menyatakan bahwa :

“*Financial Distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi”.

Menurut **Platt dan Platt** yang dikutip oleh **Luciana(2003:546)**, menyatakan kegunaan informasi jika suatu perusahaan mengalami *financial distress* adalah :

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

Faktor – faktor yang Berpengaruh terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur

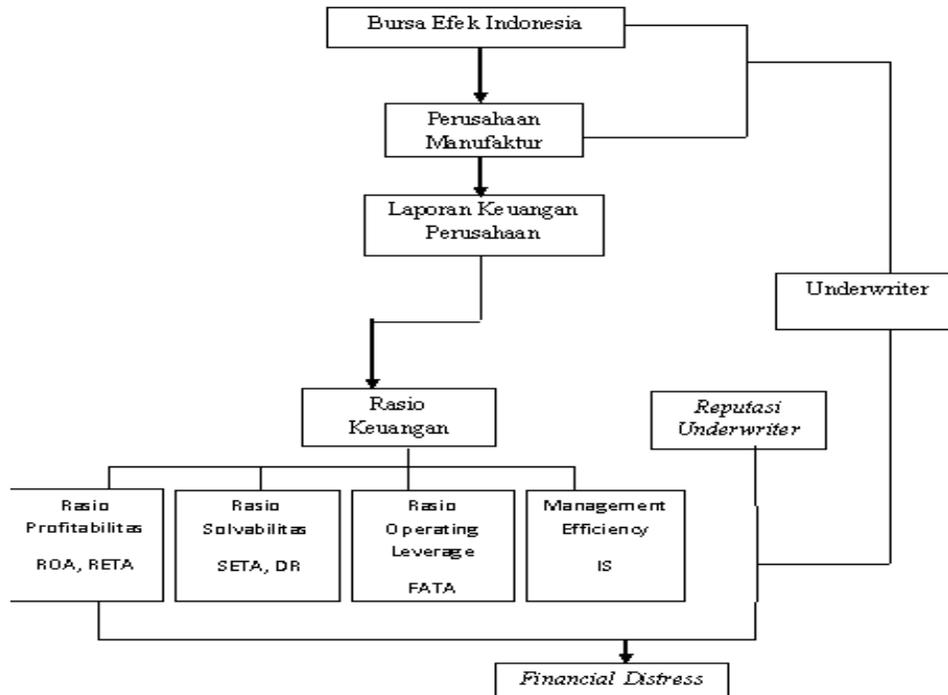
Faktor – faktor yang mempengaruhi kondisi *financial distress* menurut **Luciana (2003:547-548)** yaitu :

1. Rasio keuangan
2. Rasio relatif industri
3. Variabel ekonomi makro
4. Reputasi auditor dan reputasi *underwriter*

Kerangka Teoritis

Berdasarkan uraian diatas, maka kerangka pemikiran penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



Metode penelitian

Populasi Penelitian

Sesuai dengan penelitian yang akan diteliti yaitu pengaruh rasio keuangan dan reputasi *underwriter* terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur, maka yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2005-2008, yaitu berjumlah 152 perusahaan.

Sampel Penelitian

Perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel adalah perusahaan yang mengalami *financial distress* yang diwakili oleh perusahaan yang *didelisting* dan yang masih terdaftar atau *listed* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2005-2008.

Operasional variable

Variabel	Sub Variabel	Konsep Variabel	Pengukuran	Skala
Variabel Bebas (Independen Variabel) Rasio Keuangan				
	<i>Return On Assets</i> (ROA) (X ₁)	Rasio <i>Return On Assets</i> ini dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.	<i>Net Income</i> <i>Total Assets</i>	Ratio
	<i>Retained Earning To Total Assets</i> (RETA) (X ₂)	<i>Retained Earning Total Assets</i> merupakan perbandingan antara laba ditahan dengan total aktiva. Dimana rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, sebagai hasil laba ditahan setelah dikurangi beban-beban.	<i>Retained Earning</i> <i>Total Assets</i>	Ratio
	<i>Stockholders' Equity To Total Assets</i> (SETA) (X ₃)	<i>Stockholders' Equity To Total Assets</i> merupakan perbandingan antara nilai buku pemegang saham dan total aktiva. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya baik itu jangka pendek maupun jangka panjang.	<i>Stockholder'Equity</i> <i>Total Assets</i>	Ratio
	<i>Debt Ratio</i> (DR)	<i>Debt ratio</i> merupakan perbandingan antara total	<i>Total Liabilities</i>	Ratio

	(X ₄)	hutang dan total assets. Rasio ini mengukur seberapa besar seluruh hutang dijamin oleh asset perusahaan.	<i>Total Assets</i>	
	<i>Fixed Assets To Total Assets</i> (FATA) (X ₅)	<i>Fixed Assets Total Assets</i> merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Rasio ini menunjukkan seberapa efektif aktiva perusahaan mampu menghasilkan pendapatan operasional.	<i>Fixed Asset Total Assets</i>	Ratio
	<i>Inventory To Net Sales</i> (IS) (X ₆)	<i>Inventory Net Sales</i> mengukur seberapa besar perusahaan mengalami masalah dalam meningkatkan pelayanan terhadap produknya yang diperkirakan memiliki jumlah persediaan yang besar daripada penjualan yang dilakukannya.	<i>Inventory Net Sales</i>	Ratio
Variabel Bebas (Independen Variabel)	Reputasi <i>Underwriter</i> (X ₇)	“Reputasi yang dimiliki oleh penjamin emisi (underwriter) yang telah dilakukan pemeringkatan berdasarkan pada banyaknya emiten yang dijamin dan tingkat perkembangan saham emiten, penjamin emiten dinyatakan memiliki reputasi yang tinggi jika perusahaan tersebut dijamin oleh perusahaan <i>underwriter</i> yang berkualitas dan masuk ke dalam peringkat 10 besar (The Big Ten).”	Nilai 1 = <i>Underwriter</i> Reputasi tinggi Nilai 0 = Reputasi Rendah	Nominal
Variabel Tidak Bebas (Dependen)	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i> didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan	Perusahaan yang <i>delisted</i> . Nilai 1 untuk	Nominal

<p>Variabel) (Y)</p>		<p>yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi.</p>	<p>perusahaan yang mengalami <i>financial distress</i> (delisted), nilai 0 untuk perusahaan yang sehat atau masih bertahan (listed)</p>	
-------------------------------	--	---	---	--

Model penelitian

Bila digambarkan secara sistematis, hubungan dua variabel di atas adalah sebagai berikut :

$$Y = f(X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6, X_7)$$

Dimana : X_1 = ROA (Return On Assets)

X_2 = RETA (Retained Earning To Total Assets)

X_3 = SETA (Stockholder's Equity To Total Assets)

X_4 = DR (Debt Ratio)

X_5 = FATA (Fixed Assets To Total Assets)

X_6 = IS (Inventory To Net Sales)

Y = *Financial Distress*

f = Fungsi

Yang berarti bahwa rasio keuangan dan reputasi *underwriter* berhubungan dengan *financial distress*.

Perumusan hipotesis *null* dan hipotesis alternatif adalah sebagai berikut :

H_{01} : *return on assets* tidak mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *financial distress*.

H_{a1} : *return on assets* mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *financial distress*.

H_{02} : *retained earning to total assets* tidak mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *financial distress*.

H_{a2} : *retained earning to total assets* mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *financial distress*.

H_{03} : *stokholder's equity to total assets* tidak mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *financial distress*.

H_{a3} : *stokholder's equity to total assets* mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *financial distress*.

H_{04} : *debt ratio* tidak mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *financial distress*.

H_{a4} : *debt ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

H_{05} : *fixed assets to total assets* tidak mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *financial distress*.

H_{a5} : *fixed assets to total assets* mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *financial distress*.

H_{06} : *inventory to net sales* tidak mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *financial distress*.

H_{a6} : *inventory to net sales* mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *financial distress*.

H_{o7} : reputasi *underwriter* tidak mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *financial distress*.

H_{a7} : reputasi *underwriter* mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *financial distress*.

H_{o8} : *return on assets, retained to total assets, stokholder's equity to total assets, debt ratio, fixed assets to total assets, inventory to net sales* tidak mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *financial distress*.

H_{a8} : *return on assets, retained to total assets, stokholder's equity to total assets, debt ratio, fixed assets to total assets, inventory to net sales*, mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *financial distress*.

H_{o9} : *return on assets, retained to total assets, stokholder's equity to total assets, debt ratio, fixed assets to total assets, inventory to net sales, reputasi underwriter* tidak mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *financial distress*.

H_{a9} : *return on assets, retained to total assets, stokholder's equity to total assets, debt ratio, fixed assets to total assets, inventory to net sales, reputasi underwriter* mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *financial distress*.

Hasil Penelitian

No.	Analisis	Hasil	Keterangan
1	Regresi Logistik	Logit = -1,976 + 17,682 ROA - 7,167 RETA - 14,549 SETA - 11,739 DR + 7,687 FATA + 18,362 IS - 0,860 Reputasi <i>Underwriter</i>	Nilai konstanta pada hasil persamaan tersebut adalah = -1,976 Nilai ROA = 17,682 Nilai RETA = -7,167 Nilai SETA = -14,549 Nilai DR = -11,739 Nilai FATA = 7,687 Nilai IS = 18,362 Reputasi <i>Underwriter</i> = -0,860 Bahwa rasio keuangan dan reputasi <i>underwriter</i> hasilnya tidak signifikan atau tidak berpengaruh positif terhadap kondisi <i>financial distress</i>
2	Uji Wald	Uji terima H _o jika, $W < X_i^2$ dan uji tolak H _o jika, $W > X_i^2$ Rasio keuangan ROA = 0,025 < 3,84 RETA = 0,004 < 3,84 SETA = 0,02 < 3,84	Hal ini menyebabkan penerimaan H _o yang berarti rasio keuangan dan reputasi <i>underwriter</i> tidak berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .

		DR = 0,02 < 3,84 FATA = 0,010 < 3,84 IS = 0,111 < 3,84 Reputasi Underwriter 0,000 < 3,84	
3	Uji -2 Log likelihood	-2 Log likelihood = 0,056 ² (tabel) sebesar ² _{(6;0,05)=12,59} -2 Log likelihood ² (tabel)	Hal ini menyebabkan penerimaan Ho, yang berarti rasio keuangan dan reputasi <i>underwriter</i> tidak berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .
4	Koefisien Determinasi	Nagelkerke R Square = 44,5 %	Dengan koefisien determinasi rasio keuangan dan reputasi <i>underwriter</i> dapat mempengaruhi kondisi <i>financial distress</i> sebesar 44,5 % dan sisanya sisanya 55 % dipengaruhi oleh faktor lain namun tidak diteliti oleh penulis misalnya variabel ekonomi makro dan yang lainnya.

Simpulan dan Saran

Financial distress didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara rasio keuangan dan reputasi *underwriter* terhadap kondisi *financial distress*. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, dengan menggunakan analisis deskriptif dan analisis statistik serta pengujian hipotesis, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Dari hasil perhitungan SPSS, rasio keuangan (ROA) diperoleh WX_i^2 sebesar 0,025 dan i^2 dengan derajat bebas (df) = 1 diperoleh _(1;0,05) sebesar 3,84 maka diperoleh hasil 0,025 < 3,84. Dalam hal ini H₀ diterima dan H_a ditolak, dengan kata lain bahwa tidak terdapat pengaruh positif antara ROA terhadap kondisi *financial distress*. Sedangkan dengan koefisien determinasi *Nagelkerke R Square* sebesar 0,508 yang berarti variasi variabel *financial distress* yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel rasio keuangan dengan ukuran rasio profitabilitas (ROA) sebesar 50,8 %.
2. Rasio keuangan (RETA) diperoleh WX_i^2 sebesar 0,004 dan i^2 dengan derajat bebas (df) = 1 diperoleh _(1;0,05) sebesar 3,84 maka diperoleh hasil 0,004 < 3,84. Dalam hal ini H₀ diterima dan H_a ditolak, dengan kata lain bahwa tidak terdapat pengaruh positif antara RETA terhadap kondisi *financial distress*. Sedangkan dengan koefisien detreminasi *Nagelkerke R Square* sebesar 1,000 yang berarti variasi variabel *financial distress* yang dapat dijelaskan

- oleh variasi variabel rasio keuangan dengan ukuran rasio profitabilitas (RETA) sebesar 1 %.
3. Rasio keuangan (SETA) diperoleh $W X_i^2$ sebesar 0,002 dan t_i^2 dengan derajat bebas (df) = 1 diperoleh $(1;0,05)$ sebesar 3,84 maka diperoleh hasil $0,002 < 3,84$. Dalam hal ini H_0 diterima dan H_a ditolak, dengan kata lain bahwa tidak terdapat pengaruh positif antara SETA terhadap kondisi *financial distress*. Sedangkan dengan koefisien determinasi *Nagelkerke R Square* sebesar 1,000 yang berarti variasi variabel *financial distress* yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel rasio keuangan dengan ukuran rasio solvabilitas (SETA) sebesar 1 %.
 4. Rasio keuangan (DR) diperoleh $W X_i^2$ sebesar 0,002 dan t_i^2 dengan derajat bebas (df) = 1 diperoleh $(1;0,05)$ sebesar 3,84 maka diperoleh hasil $0,002 < 3,84$. Dalam hal ini H_0 diterima dan H_a ditolak, dengan kata lain bahwa tidak terdapat pengaruh positif yang signifikan antara DR terhadap kondisi *financial distress*. Sedangkan dengan koefisien determinasi *Nagelkerke R Square* sebesar 1,000 yang berarti variasi variabel *financial distress* yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel rasio keuangan dengan ukuran rasio solvabilitas (DR) sebesar 1 %.
 5. Rasio keuangan (FATA) diperoleh $W X_i^2$ sebesar 0,010 dan t_i^2 dengan derajat bebas (df) = 1 diperoleh $(1;0,05)$ sebesar 3,84 maka diperoleh hasil $0,010 < 3,84$. Dalam hal ini H_0 diterima dan H_a ditolak, dengan kata lain bahwa tidak terdapat pengaruh positif yang signifikan antara FATA terhadap kondisi *financial distress*. Sedangkan dengan koefisien determinasi *Nagelkerke R Square* sebesar 0,185 yang berarti variasi variabel *financial distress* yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel rasio keuangan dengan ukuran rasio operating leverage (FATA) sebesar 18,5 %.
 6. Rasio keuangan (IS) diperoleh $W X_i^2$ sebesar 0,111 dan t_i^2 dengan derajat bebas (df) = 1 diperoleh $(1;0,05)$ sebesar 3,84 maka diperoleh hasil $0,111 < 3,84$. Dalam hal ini H_0 diterima dan H_a ditolak, dengan kata lain bahwa tidak terdapat pengaruh positif yang signifikan antara IS terhadap kondisi *financial distress*. Sedangkan dengan koefisien determinasi *Nagelkerke R Square* sebesar 0,792 yang berarti variasi variabel *financial distress* yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel rasio keuangan dengan ukuran rasio management efficiency (IS) sebesar 79,2 %.
 7. Dari hasil perhitungan di atas, reputasi *underwriter* diperoleh $W X_i^2$ sebesar 0,000 dan t_i^2 dengan derajat bebas (df) = 1 diperoleh $(1;0,05)$ sebesar 3,84 maka diperoleh hasil $0,000 < 3,84$. Dalam hal ini H_0 diterima dan H_a ditolak, dengan kata lain bahwa tidak terdapat pengaruh positif antara reputasi *underwriter* terhadap *financial distress*. Dilihat dari output SPSS nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,047 yang berarti variasi variabel *financial distress* yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel reputasi *underwriter* dengan ukuran variabel dummy sebesar 4,7 %.
 8. Pengaruh rasio keuangan secara simultan dapat dilihat dari Persamaan Regresi Logit = $-2,494 + 15,021 \text{ ROA} - 5,708 \text{ RETA} - 12,578 \text{ SETA} - 9,766 \text{ DR} + 7,397 \text{ FATA} + 15,899 \text{ IS}$. Maka, berdasarkan persamaan tersebut diperoleh nilai konstanta sebesar 2,494 (negatif), dimana tidak ada nilai kenaikan variabel-variabel bebas yang begitu besar maka dengan kata lain kenaikannya sebesar 0 (nol) maka berdasarkan model, *financial distress* mengalami penurunan nilai konstanta (-2,494). Penjelasan hasil persamaan regresi logistik diperoleh hasil interpretasi sebagai berikut :
Setiap kenaikan *return on assets* sebesar 1 % maka akan meningkatkan kemungkinan *financial distress* sebesar 15,021. Sehingga ROA yang dihasilkan sebesar 15,021 memiliki

nilai koefisien regresi positif artinya bahwa variabel ROA berpengaruh positif terhadap *financial distress* suatu perusahaan. Artinya kemungkinan rasio ROA dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*.

Setiap penurunan *retained earning to total assets* sebesar 1 % maka *financial distress* kemungkinan akan mengalami penurunan sebesar -5,708. Variabel RETA memiliki koefisien regresi sebesar -5,708 dan bertanda negatif maka menunjukkan bahwa variabel RETA berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan. Artinya rasio RETA kemungkinan tidak dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*.

Setiap penurunan *stokholder's equity to total assets* sebesar 1 % maka *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar -12,578. Variabel SETA memiliki koefisien regresi sebesar -12,578 dan bertanda negatif maka menunjukkan bahwa variabel SETA berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan. Artinya rasio SETA kemungkinan tidak dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*.

Setiap penurunan *debt ratio* sebesar 1 % maka *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar -9,766. Variabel DR memiliki koefisien regresi sebesar -9,766 dan bertanda negatif maka menunjukkan bahwa variabel DR berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan. Artinya rasio DR kemungkinan tidak dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*.

Setiap kenaikan *fixed assets to total assets* sebesar 1 % maka akan meningkatkan kemungkinan terjadinya *financial distress* sebesar 7,397. Variabel FATA memiliki koefisien regresi sebesar 7,397 dan bertanda positif maka menunjukkan bahwa variabel FATA berpengaruh positif terhadap *financial distress* perusahaan. Artinya rasio FATA kemungkinan dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*.

Setiap kenaikan *Inventory to net sales* sebesar 1 % maka akan meningkatkan kemungkinan terjadinya *financial distress* sebesar 15,899. Variabel IS memiliki koefisien regresi sebesar 15,899 dan bertanda positif maka menunjukkan bahwa variabel IS berpengaruh positif terhadap *financial distress* perusahaan. Artinya rasio IS kemungkinan dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*.

9. Pengaruh rasio keuangan dan reputasi *underwriter* terhadap kondisi *financial distress* secara simultan. Dengan melihat hasil perhitungan yang dilakukan penulis maka didapat koefisien determinasi sebesar 44,5 % sisanya 55,5 % dipengaruhi oleh faktor lain namun tidak diteliti oleh penulis.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka penulis mengajukan saran yang diharapkan dapat menjadi masukan yang berguna bagi pihak – pihak yang berkepentingan :

1. Bagi Perusahaan
 - a. Perusahaan diharapkan untuk memperhatikan kesehatannya dengan menaruh perhatian lebih pada rasio – rasio keuangan yang lain yang mungkin dapat memprediksi kebangkrutan, karena pada penelitian ini rasio yang digunakan tidak ada yang signifikan dan tidak berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini diperlukan untuk membantu para pemakai laporan keuangan agar dapat memudahkan dalam membuat analisis mengenai laporan keuangan perusahaan yang mewakili kinerja perusahaan dan dapat digunakan sebagai alat antisipasi dini (*early warning tools*) sebelum perusahaan benar – benar mengalami kondisi *financial distress*.

- b. Sebaiknya perusahaan menggunakan *underwriter* yang mempunyai reputasi tinggi, karena dengan reputasi *underwriter* yang tinggi kemungkinan dapat membantu perusahaan agar tetap bertahan (listed) di Bursa Efek Indonesia (BEI).
 - c. Sebaiknya perusahaan harus lebih memperhatikan kondisi perusahaannya dan juga menjaga kestabilan kinerjanya agar perusahaan dapat tetap terus bertahan (*listed*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terhindar dari kesulitan keuangan (*financial distress*).
2. Bagi Peneliti Selanjutnya
- a. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk melakukan penelitian – penelitian pada perusahaan di industri yang berbeda untuk mengetahui apakah model prediksi ini dapat juga diaplikasikan pada berbagai sektor industri selain pada perusahaan di industri manufaktur.
 - b. Selain itu juga disarankan untuk menambah beberapa variabel baik variabel keuangan maupun non keuangan untuk memperluas cakupan informasi.
 - c. Serta dapat pula menambah periode penelitian untuk mengetahui konsekuensi dari penelitian ini dalam jangka waktu yang lebih lama.

DAFTAR PUSTAKA

Alicia, (2008), **Laporan Keuangan**, aliciakomputer.blogspot.com

Bursa Efek Indonesia, (2003), *Indonesian Capital Market Directory*, Institute For Economic and Financial Research.

Bursa Efek Indonesia, (2005), *Indonesian Capital Market Directory*, Institute For Economic and Financial Research.

Bursa Efek Indonesia, (2008), *Indonesian Capital Market Directory*, Institute For Economic and Financial Research.

Bursa Efek Indonesia, (2009), *Indonesian Capital Market Directory*, Institute For Economic and Financial Research.

Bursa Efek Indonesia, (2001), *JSX Statistics*.

Bursa Efek Indonesia, (2002), *JSX Statistics*.

Bursa Efek Indonesia, (2003), *JSX Statistics*.

Bursa Efek Indonesia, (2004), *JSX Statistics*.

Bursa Efek Indonesia, (2005), *JSX Statistics*.

Bursa Efek Indonesia, (2006), *JSX Statistics*.

Bursa Efek Indonesia, (2007), *JSX Statistics*.

Bursa Efek Indonesia, (2008), *JSX Statistics*.

Dunia, Firdaus A (2005), **Ikhtisar Lengkap Pengantar Akuntansi**, Edisi Kedua, Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta.

Amalia, Luciana Spica dan Setiady, Lucas. 2006. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Penyelesaian Penyajian Laporan Keuangan*. Jurnal seminar nasional good corporate governance di universitas Trisakti Jakarta.

Akhyar, Muhammad Adnan. 2000. Analisis Tingkat Kesehatan Perusahaan Untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan Dengan Pendekatan Altman. Dalam *JAAI* Vol.4 No. 2 Desember.

Brigham, Eugene F. and Joel F. Houston. 2006. *Fundamentals of Financial Managemen*. 10 th edition. Thomson Sout-Western.

Denda, Wijaya Lukman. 2005. *Manajemen Perbankan*. Jakarta: Ghalia Indonesia
Fakhrurozie. 2007. *Analisis Pengaruh Kebangkrutan Bank dengan Metode Altman Z-score Terhadap Harga Saham Perbankan*. Juni 2007.

Foster, George. 1986. *Financial Statement Analysis*. Prentice Hall. New Jersey: Englewood Cliffs.
Gamayuni, Rindu Rika. 2006. *Rasio Keuangan sebagai Prediktor Kegagalan Perusahaan di Indonesia*. Jurnal Bisnis dan Manajemen.

Ghozali, Iman. 2001. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Harahap, Sofyan syafri. 2001. *Teori Akuntansi*. Bandung. Raja Grafindo Persada.
Hasan, M. Iqbal. 2004. *Pokok-pokok Materi Teori Pengambilan Keputusan*. Jakarta: Ghalia Indonesia.

Herliani, Lia. 2009. *Pengaruh Analisis Laporan Keuangan terhadap Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Berdasarkan Metode Altman Z-Score*. Bandung.

IAI. 2009. Standar Akuntansi Keuangan. Jakarta: Salemba empat.

Ismaya, Sujana. 2005. *Kamus Akuntansi*. Bandung : Pustaka Grafika.

Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Kasmir. 2003. *Manajemen Perbankan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Kieso, Donal E., Jerry J. Weygandt. 2005. *Akuntansi Keuangan Menengah, Jilid 3 Edisi 7*. Jakarta: Bina Rupa Aksara.

- Mahmud M. Hanapi. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: AMP-YPKN
- Munawir, S. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi keempat. Yogyakarta: Liberty.
- Prastowo, Dwi dan Rifka Juliaty. 2005. *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Rahmat firdaus dan maya ariyanti. 2004. *Manajemen perkreditan perkreditan bank umum*. Bandung: Alfabeta.
- Riska, Fitria Afaranti. 2006. *Penggunaan Analisis Rasio Atas Laporan Keuangan Calon Nasabah Dalam Pengambilan Keputusan Kredit*. Banyuwangi.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Sawir, Agnes. 2003. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*.
- Simamora, Sastro H. 2008. *Analisis Kinerja Laporan Keuangan Perusahaan Untuk Keputusan Dalam Pemberian Kredit*. Jurnal Bisnis dan Manajemen.
- Supardi dan Sri Mastuti. 2003. Validitas Penggunaan Z-Score Altman Untuk Menilai Kebangkrutan Pada Perusahaan Perbankan Go Publik di Bursa Efek Jakarta. Dalam *Kompak* No. 7. Januari-April
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : Alfabeta IKAPI.
- Suharjono, Indra Bastian. 2006. *Akuntansi Perbankan*. Yogyakarta: Liberty.
- Suwarjono. 2002. *Akuntansi Pengantar, Edisi 3*. Yogyakarta: BPFE.
- Syamsudin, Lukman. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Van Horne, James C. and Jhon M. Wachowicz, Jr. 2002. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan, Edisi 9*. Jakarta: Salemba Empat.
- Vandawati, Zahri. 1999. *Penggunaan Analisis Rasio Laporan Keuangan Nasabah dalam Pengambilan Keputusan Pemberian Kredit Modal Kerja*. Jurnal Ekonomi dan Perbankan. Vol. 14 No. 5 hal.336-347. Yuridika

