

PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP KONDISI *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN OTOMOTIF

WAHYU WIDARJO dan DODDY SETIAWAN

Universitas Sebelas Maret
doddy.setiawan@gmail.com

Abstrak: *Financial distress is phase of degradation of condition of company's finance that happened before the happening of bankruptcy or liquidation. Financial distress condition happens before bankruptcy. This condition can be predicted using models that have developed by many researchers. The purpose of this research is to examine financial ratios that affect financial distress on automotive industries. The sample of this research consists of 49 non distress firms and 6 distress firms, it is chosen by purposive sampling. The statistic method which is used to test on the research hipotesis is logistic regression. The result of this research shows that liquidity ratio (current asset-inventory/current liabilities) and profitability ratio (net income/total asset) affect financial distress.*

Keywords: Financial distress, financial ratios, automotive firm

PENDAHULUAN

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

Untuk membuktikan bahwa laporan keuangan bermanfaat maka dilakukan penelitian mengenai manfaat laporan keuangan. Salah satu bentuk penelitian yang menggunakan rasio keuangan yaitu penelitian yang berkaitan dengan manfaat laporan keuangan untuk tujuan memprediksikan

financial distress perusahaan. Laporan keuangan dapat dijadikan dasar untuk mengukur kesehatan suatu perusahaan melalui rasio keuangan yang ada dalam laporan tersebut. Rasio keuangan merupakan salah satu bentuk informasi akuntansi yang penting dalam proses penilaian kinerja perusahaan, sehingga dengan rasio keuangan tersebut dapat mengungkapkan kondisi keuangan suatu perusahaan maupun kinerja yang telah dicapai perusahaan untuk suatu periode tertentu.

Kesehatan suatu perusahaan akan mencerminkan kemampuan dalam menjalankan usahanya, distribusi aktiva, keefektifan penggunaan aktiva, hasil usaha yang telah dicapai, kewajiban yang harus dilunasi dan potensi kebangkrutan yang akan terjadi. Masalah keuangan yang dihadapi suatu perusahaan apabila dibiarkan berlarut-larut dapat mengakibatkan terjadinya kebangkrutan. Beberapa perusahaan yang mengalami masalah keuangan mencoba mengatasi masalah tersebut dengan melakukan pinjaman dan penggabungan usaha, atau sebaliknya ada yang menutup usahanya.

Menurut Foster (1986) terdapat beberapa indikator atau sumber informasi mengenai kemungkinan dari kesulitan keuangan, indikator atau sumber informasi tersebut adalah (1) analisis arus kas untuk periode sekarang dan yang akan datang; (2) Analisis strategi perusahaan yang mempertimbangkan pesaing potensial, struktur biaya relatif, perluasan rencana dalam industri, kemampuan perusahaan untuk meneruskan kenaikan biaya, kualitas manajemen dan lain sebagainya; (3) Analisis laporan keuangan dari perusahaan serta perbandingannya dengan perusahaan lain. Analisis ini dapat berfokus pada suatu variabel keuangan tunggal atau suatu kombinasi dari variabel keuangan; (4). Variabel eksternal seperti return sekuritas dan penilaian obligasi.

Foster (1986) menjelaskan bahwa ada empat kondisi dalam mengkategorikan sebuah perusahaan, kondisi-kondisi tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 1 Kondisi Perusahaan

	<i>Non Financially Distressed</i>	<i>Financially Distressed</i>
<i>Non Bankruptcy</i>	I	II
<i>Bankruptcy</i>	III	IV

Dari tabel di atas 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*.

Financial distress terjadi sebelum kebangkrutan. Kondisi *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. McCue (1991) mendefinisikan *financial distress* sebagai arus kas negatif. Hofer (1980) dan Whitaker (1999) mendefinisikan *financial distress* sebagai perubahan harga ekuitas. Lau (1987) dan Hill *et al* (1996) mengatakan bahwa perusahaan mengalami *financial distress* jika melakukan pemberhentian karyawan atau menghilangkan pembayaran deviden. Model *financial distress* perlu untuk dikembangkan, karena dengan mengetahui kondisi *financial distress* perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan. Banyak sekali literatur yang menggambarkan model prediksi kebangkrutan perusahaan, tetapi hanya sedikit penelitian yang berusaha untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan sangat sulit mendefinisikan secara obyektif permulaan adanya *financial distress*.

Ada dua motif dilakukannya penelitian tentang prediksi *financial distress* perusahaan, yang pertama adalah untuk menguji hubungan dan pengaruh antar variabel faktor keuangan dan pengukuran kegagalan atau kebangkrutan, sedangkan yang kedua adalah untuk mengembangkan model dalam peramalan atau prediksi kebangkrutan (Brahmana 2004). Penelitian ini dilakukan berkaitan dengan motif yang pertama yaitu menguji pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress* perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya adalah perusahaan yang digunakan sebagai obyek penelitian adalah perusahaan *Automotive and Allied Products*. Alasan peneliti memilih obyek penelitian perusahaan *Automotive and Allied Products* karena semakin ketatnya persaingan dalam industri otomotif akan mengakibatkan perusahaan mau tidak mau harus berani mengambil langkah yang tepat dalam persaingan tersebut. Masing masing berpacu meluncurkan produk terbaru, layanan pasca jual yang cepat dan terbaik, pemberian hadiah, bonus, bunga kredit yang murah sampai mendirikan klub untuk mengakrapi antar pengguna mobil sejenis. Tingginya persaingan otomotif di Indonesia disebabkan karena pasar mobil Indonesia merupakan pasar yang potensial.

Menurut data Gabungan Industri Kendaraan Bermotor Indonesia (GAIKINDO), Data penjualan mobil tahun 2004 sampai 2007 menurut GAIKINDO adalah sebagai berikut. Tahun 2004 penjualan mencapai 452.356 unit, tahun 2005 mencapai 533.000 unit, untuk tahun 2006 penjualan sebesar 318.904 unit, dan tahun 2007 mencapai 433.341 unit. Angka penjualan mobil di Indonesia secara keseluruhan mengalami peningkatan, walaupun pada tahun 2006 perkembangan industri otomotif sempat lesu karena akibat dari kenaikan harga BBM pada bulan oktober 2005.

Berdasarkan penjelasan diatas penulis mengasumsikan bahwa semakin tinggi persaingan antar perusahaan maka akan mengakibatkan semakin tinggi pula biaya yang dikeluarkan perusahaan tersebut, dan selanjutnya akan berpengaruh pada profitabilitas perusahaan. Apabila usaha tersebut gagal dalam arti kalah dalam persaingan maka perusahaan tersebut akan mengalami kerugian, yang pada akhirnya akan mempengaruhi keuangan perusahaan yang akan menyebabkan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Perbedaan berikutnya adalah proksi variabel likuiditas dalam penelitian ini menggunakan current ratio, quick ratio dan cash ratio.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, profitabilitas, *financial leverage* dan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) dalam memprediksi kondisi di mana perusahaan dikatakan dalam kondisi *financial distress* yang memungkinkan perusahaan mengalami kebangkrutan. Selain itu juga untuk mengetahui apakah mendapatkan hasil yang sama atau berbeda dengan penelitian-penelitian terdahulu dalam hal penggunaan rasio keuangan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan.

Atas dasar latar belakang tersebut dan beberapa hasil penelitian sebelumnya, maka permasalahan yang akan dicari jawabannya dalam penelitian ini adalah: Apakah rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio *financial leverage* dan *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan *Automotive and Allied Products* yang terdaftar di BEI tahun 2004-2006?

Penelitian ini disusun dengan urutan penulisan sebagai berikut pertama, pendahuluan menjelaskan mengenai latar belakang masalah, tujuan penelitian dan organisasi penulisan. Kedua, menguraikan teori dan hasil penelitian sebelumnya sebagai dasar pengembangan hipotesis. Ketiga, metoda penelitian terdiri atas pemilihan sampel dan pengumpulan data, definisi operasional dan pengukuran variabel serta metoda analisis data. Keempat, hasil penelitian yang berisi hasil dan interpretasi pengujian

hipotesis. Terakhir, penutup yang berisi simpulan, keterbatasan penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya.

RERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Likuiditas dan *Financial Distress*

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan (Wild *et al.* 2005). Dalam Foster (1987) dan Wild *et al.* (2005) dijelaskan bahwa untuk mengetahui likuiditas perusahaan dapat menggunakan *current ratio*, *quick ratio* dan *cash ratio*. *Current ratio* mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. *Quick ratio* merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tidak memperhitungkan persediaan, karena persediaan biasanya dianggap merupakan aset yang tidak likuid. Hal ini berkaitan dengan panjangnya waktu persediaan tersebut untuk menjadi kas. Rasio kas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan hanya memperhitungkan kas, setara kas dan investasi jangka pendek. Rasio ini menunjukkan aktiva lancar yang paling likuid dan dapat segera digunakan untuk memnuhi kewajiban jangka pendek perusahaan. Dalam penelitian ini likuiditas perusahaan diharapkan mampu menjadi alat prediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Hipotesis pertama yang dikembangkan berdasarkan uraian diatas adalah sebagai berikut:

- H_{1a} Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan.
- H_{1b} Likuiditas yang diukur dengan *quick ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan.
- H_{1c} Likuiditas yang diukur dengan *cash ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan.

Profitabilitas dan *Financial Distress*

Profitabilitas merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan, dimana rasio ini digunakan sebagai alat pengukur atas kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari setiap rupiah penjualan yang dihasilkan. Profitabilitas adalah tingkat keberhasilan atau kegagalan perusahaan selama jangka waktu tertentu (Atmini, 2005). Menurut Van home dan Wachowichz (1992) rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan, seperti *profit margin on sales*, *return on total assets* dan lain sebagainya.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengambilan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi (Weston dan Copeland 1995). Dalam penelitian ini untuk mengukur rasio profitabilitas digunakan rasio *return on asset* seperti yang digunakan oleh Almilia (2003) dan Atmini (2005). Rasio *return on asset* yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen asset, yang berarti perusahaan mampu menggunakan asset yang dimiliki untuk menghasilkan laba dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan tersebut.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Almilia dan Kristijadi (2003) rasio profitabilitas yang diukur menggunakan rasio *return on assets* tidak berpengaruh. Artinya rasio *return on assets* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* perusahaan. Dalam penelitian ini penulis ingin menguji kembali rasio tersebut apakah mempunyai hasil yang sama atau berbeda dengan penelitian terdahulu. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:
 H_2 *Profitabilitas* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan.

Financial leverage dan Financial Distress

Financial leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik itu jangka pendek maupun jangka panjang. Analisis terhadap rasio ini diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang (jangka pendek dan jangka panjang) apabila pada suatu saat perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan (Sigit 2008). Beberapa indikator yang sering digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan antara lain: *total debt to total asset ratio*, *total debt to equity ratio*, dan *time interest earned (TIE) ratio*.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Almilia dan Kristijadi (2003) disebutkan bahwa rasio *financial leverage* yaitu variabel hutang lancar dibagi dengan total aktiva (CL/TA). Koefisien dalam variabel ini bertanda negatif, artinya variabel CL/TA memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress* suatu perusahaan. Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_{3a} *Financial leverage* yang diukur dengan *total liabilities to total asset* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan.

H_{3b} *Financial leverage* yang diukur dengan *current liabilities to total asset* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan.

Pertumbuhan Penjualan dan Financial Distress

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka

perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. Hal ini berarti semakin besar pula laba yang akan diperoleh perusahaan dari penjualan tersebut. Variabel pertumbuhan penjualan mengacu pada penelitian yang dilakukan Almilia dan Kristijadi (2003) dan penelitian yang dilakukan Almilia (2006).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Almilia dan Kristijadi (2003) variabel pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Dalam penelitian ini menguji kembali variabel tersebut apakah memiliki hasil yang sama atau berbeda dengan penelitian terdahulu. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis keempat yang dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₄ Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan

METODA PENELITIAN

Pemilihan Sampel dan Pengumpulan Data

Metoda pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *purposive sampling*, artinya bahwa yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai dengan yang dikehendaki peneliti (Singgih, 2001). Kriteria yang dipakai sebagai sampel penelitian ini adalah (1) Perusahaan *Automotive and Allied Products* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2004 sampai 2006; (2) Perusahaan yang selama 2 tahun berturut-turut mengalami rugi sebelum pajak sebagai kelompok perusahaan yang dikategorikan mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami rugi sebelum pajak selama 2 tahun berturut-turut dikategorikan sebagai perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dari objek penelitian yang bersumber dari data base BEI dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2004 sampai 2006. Jenis data yang dikumpulkan adalah data tentang laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit selama periode 2004 sampai 2006 yang dipublikasikan.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *financial distress*, yang merupakan variabel *binary* yaitu variabel yang dikategorikan dengan 0 untuk perusahaan sehat dan 1 untuk perusahaan yang mengalami *financial distress*. Dalam penelitian ini kriteria perusahaan yang dikategorikan mengalami *financial distress* yaitu perusahaan yang

mengalami rugi sebelum pajak selama dua tahun berturut-turut sesuai dengan penelitian Almilia (2006).

Dasar penentuan kriteria *financial distress* tersebut didasarkan atas argumentasi bahwa apabila perusahaan mengalami kerugian atau laba negatif selama dua tahun berturut-turut menandakan kinerja perusahaan kurang baik, dan apabila hal ini dibiarkan dan tidak ada tindakan perbaikan oleh perusahaan maka perusahaan dapat mengalami kondisi yang lebih buruk lagi yaitu kebangkrutan. Hal ini sesuai dengan penjelasan diawal bahwa *financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Alasan menggunakan laba sebelum pajak adalah untuk menghindari pengaruh penggunaan tarif pajak yang berbeda antar periode yang dianalisis.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio financial leverage, dan pertumbuhan penjualan. Berdasarkan Foster (1987) dan Wild (2005) rasio likuiditas dirumuskan sebagai berikut:

Current ratio: Aktiva lancar dibagi hutang lancar (CA/CL).

Quick ratio: Aktiva lancar dikurangi persediaan dibagi hutang lancar (CA-INV/CL).

Cash ratio: Aktiva lancar dikurangi persediaan dikurangi piutang dagang dibagi hutang lancar (CA-INV-TR/CL).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Atmini dan Wuryan (2005) dan Almilia dan Kristijadi (2003) rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio *return on assets*, yang dirumuskan sebagai berikut:

Return on assets: Laba bersih dibagi dengan total aktiva (NI/TA).

Untuk rasio *financial leverage* penulis menggunakan rasio yang digunakan oleh Platt dan Platt (2002) dan Sigit (2008) yaitu sebagai berikut:

Total liabilities to total asset: Total hutang dibagi total aktiva (TL/TA).

Current liabilities to total asset: Hutang lancar dibagi total aktiva (CL/TA).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Almilia dan Kristijadi (2003) dan Almilia (2006) ukuran pertumbuhan penjualan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}}$$

Metoda Analisis Data

Pengujian dalam penelitian ini menggunakan regresi logit untuk mengetahui kekuatan prediksi rasio likuiditas, profitabilitas, *financial leverage* dan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) terhadap penentuan *financial distress* perusahaan *Automotive and Allied Products*. Analisis ini merupakan kesimpulan yang diberlakukan untuk populasi berdasarkan data

sampel itu kebenarannya bersifat peluang (*probability*). Statistik induktif atau statistik inferensial adalah teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya diberlakukan untuk populasi (Gujarati 2003).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sigit (2008) maka model ekonometrika yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Ln (FD/1-FD)} = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \epsilon$$

atau

$$\begin{aligned} \text{Ln (FD/1-FD)} = & \beta_0 + \beta_1 \left(\frac{CA}{CL} \right) + \beta_2 \left(\frac{CA - INV}{CL} \right) + \\ & \beta_3 \left(\frac{CA - INV - TR}{CL} \right) + \beta_4 \left(\frac{NI}{TA} \right) + \beta_5 \left(\frac{TL}{TA} \right) + \\ & \beta_6 \left(\frac{CL}{TA} \right) + \beta_7 \left(\frac{S_t - (S_{t-1})}{S_{t-1}} \right) + \epsilon \end{aligned}$$

Keterangan:

Ln (FD/1-FD): Logaritma probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*

HASIL PENELITIAN

Pengujian koefisien regresi ditunjukkan dalam tabel berikut ini.

Tabel 1 Pengujian Koefisien Regresi

Variabel	Koefisien	Sig
Current ratio	4,858	0,156
Quick ratio	-13,317	0,089
Cash ratio	2,695	0,516
Profitabilitas	-45,587	0,044
Total liabilities to total asset	-18,091	0,126
Current liabilities to total asset	6,167	0,512
Pertumbuhan penjualan	-2,842	0,105
Chi-Square	2,962	0,889
-2Log likelihood blok 0:	37,907	
-2Log likelihood blok 1:	15,325	
Nagelkerke R Square:	0,676	

Hasil pengujian hipotesis dengan regresi logit menunjukkan koefisien regresi variabel CA/CL sebesar 4,858 dan memiliki nilai

signifikansi 0,156 lebih besar dari *level of significant* yaitu 0,10 maka H_{1a} tidak dapat diterima. Artinya likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Koefisien regresi variabel *quick ratio* adalah sebesar -13,317 dan memiliki nilai signifikansi 0,089, lebih kecil dari 0,10 maka H_{1b} diterima, Artinya likuiditas yang diukur dengan *quick ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan, semakin tinggi *quick ratio* perusahaan maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini berarti perusahaan yang memiliki *quick ratio* yang tinggi maka perusahaan tersebut lebih likuid, yang berarti perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya dan mampu membiayai operasional perusahaan tersebut. Dengan adanya kecukupan biaya untuk mendanai operasional perusahaan maka perusahaan mampu memproduksi barang dan menjalankan aktivitas operasional perusahaan dan kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan akan menjadi kecil. Koefisien regresi variabel *cash ratio* adalah 2,695 dan memiliki nilai signifikansi 0,516 lebih besar dari 0,10 maka H_{1c} tidak dapat diterima. Artinya likuiditas yang diukur dengan *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan koefisien regresi variabel profitabilitas adalah -45,587 dan memiliki nilai signifikansi 0,044, karena koefisien regresi lebih kecil dari 0,10, maka H_2 diterima. Artinya profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan. Hal ini menunjukkan efisiensi dan efektivitas dari penggunaan aset perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset. Dengan adanya efektivitas dari penggunaan aset perusahaan maka akan mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, dengan begitu perusahaan akan memperoleh penghematan dan akan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan usahanya. Dengan adanya kecukupan dana tersebut, maka kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan akan menjadi lebih kecil. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan Almilia dan Kristijadi (2003) yang menyatakan profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* perusahaan. Perbedaan hasil penelitian ini mungkin disebabkan karena perbedaan sampel sampel penelitian dan metode penentuan kriteria *financial distress* perusahaan.

Koefisien regresi variabel *total liabilities to total asset* adalah -18,091 dan memiliki nilai signifikansi 0,126 lebih besar dari 0,10, maka H_{3a} tidak dapat diterima. Artinya *total liabilities to total asset* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan Almilia dan Kristijadi (2003) yang menyatakan bahwa *total*

liabilities to total asset tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* perusahaan. Koefisien regresi variabel *current liabilities to total asset* adalah 6,167 dan memiliki nilai signifikansi 0,512 lebih besar dari 0,10, maka H_{3b} tidak dapat diterima. Artinya *current liabilities to total asset* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Hal ini mendukung penelitian Sigit (2008) yang menyatakan *current liabilities to total asset* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa koefisien regresi variabel pertumbuhan penjualan adalah -2,842 dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,493 lebih besar dari 0,10, maka hipotesis keempat tidak dapat diterima. Artinya pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Almilia dan Kristijadi (2003) yang menyatakan pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* perusahaan.

Hasil pengujian *hosmer and lemeshow* menunjukkan nilai *goodness of fit test* yang diukur dengan nilai *Chi-Square* menunjukkan angka 2,962 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,889, karena angka probabilitas yaitu 0,889 lebih besar dari 0,05 maka model regresi layak dipakai untuk analisis selanjutnya. Artinya tidak ada perbedaan yang nyata antara model dengan nilai observasinya sehingga model dapat dikatakan fit dengan data atau model dapat diterima.

Dari hasil pengujian keseluruhan model (*overall model fit*) diperoleh nilai -2 log Likelihood pada block 0 adalah 37,907 sedangkan nilai -2 Log Likelihood pada block 1 adalah 15,325. Penurunan ini menunjukkan model regresi yang lebih baik, sedangkan nilai Nagelkerke dari persamaan regresi logit menunjukkan nilai sebesar 0,676 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen sebesar 67,6%.

PENUTUP

Simpulan yang dapat ditarik dari hasil pengujian adalah (1) likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan; (2) likuiditas yang diukur dengan *quick ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan; (3) Likuiditas yang diukur dengan *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan; (4) Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan; (5) *Financial leverage* yang diukur dengan *total liabilities to*

total asset tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan, (6) *Financial leverage* yang diukur dengan *current liabilities to total asset* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan; (7) Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan.

Keterbatasan penelitian adalah (1) sampel penelitian adalah perusahaan *automotive and allied products* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hasil penelitian kemungkinan tidak dapat digeneralisasi pada perusahaan manufaktur yang mendominasi perusahaan publik; (2) Periode penelitian dari tahun 2004 sampai 2006, periode ini hanya mampu menangkap kejadian sebelum krisis global; (3) Variabel penelitian adalah likuiditas, profitaibilitas, *financial leverage* dan pertumbuhan penjualan dalam mempengaruhi *financial distress* perusahaan.

Dari beberapa keterbatasan penelitian di atas, saran penelitian selanjutnya adalah (1) menggunakan sampel penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (2) Periode penelitian ditambah dari tahun 2004 sampai 2009 yang nantinya mampu menangkap kejadian sebelum selama dan sesudah krisis global; (3) Menambah variabel penelitian dalam mempengaruhi *financial distress* perusahaan, seperti rasio aktivitas.

REFERENSI:

- Almilia LS. 2004. Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kondisi *Financial Distress* Suatu Perusahaan Yang Terdaftar di BEJ. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 7. No.1.
- Almilia, LS. 2006. Prediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan *Go Public* Dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 7 No. 1.
- _____ dan Emanuel Kristijadi. 2003. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia (JAAI)*. Vol. 7 No. 2.
- _____ dan Meliza Silvy. 2003. Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Status Perusahaan Pasca IPO Dengan Analisis Multinomial Logit. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol. 18. No.4.
- Andreev, Y. A. 2006. Predicting Financial Distress of Spanish Companies.” *Autonomous University of Barcelona, Department of Business Economics Bellaterra, Barcelona, Spain*.
- Atmini, S dan A. Wuryan. 2005. Manfaat Laba dan Arus Kas untuk memprediksi Kondisi *Financial distress* Pada Perusahaan *Textile Mill Products* Dan *Apparel And Other Textile Products* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

- Makalah yang disampaikan pada Simposium Nasional Akuntansi VIII. Solo, 15-16 September.*
- Brahmana, R. K, Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry, *Birmingham Business School, University of Birmingham United Kingdom.*
- Foster, G. 1986. *Financial Statement Analysis*. New Jersey: Prentice Hall, Englewood Cliffs.
- Gujarati, D. 2003, *Basic Econometrics*, four edition, New York: McGraw-Hill.
- Hill, N.T; S.E. Perry dan S. Andes. 1996. Evaluating Firms in Financial Distress: An Event History Analysis. *Journal of Applied Business Research*, Vol. 12, No. 3, Hlm. 60-71.
- Hofer, C. W. 1980. Turnaround Strategies. *Journal of Business Strategy* 1, Hlm. 19-31.
- John, K, L. H. D. Lang dan Netter. 1992. The Voluntary Restructuring of Large Firms in Response to Performance Decline. *Journal of Finance* 47, Hlm. 891-917.
- Lau, A. H. 1987. A Five State Financial Distress Prediction Model. *Journal of Accounting Research* 25, Hlm. 127-138.
- Ohlson, J. A. 1980. Financial ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy. *Journal of Accounting Research* 18 (Spring), Hlm. 109-130.
- McCue, M. J. 1991. The Use of Cash Flow to Analyze Financial Distress in California Hospitals. *Hospital and Health Service Administration*, 36, Hlm. 223-241.
- Platt, H, dan M. B. Platt. 2002. Predicting Financial Distress. *Journal of Financial Service Professionals*, 56, Hlm. 12-15.
- Sekaran, U. 2006. *Research Methods for Business*. Edisi 4. Jakarta: Salemba Empat.
- Sigit, R. 2008. Pengaruh Rasio Likuiditas, *Financial Leverage* dan Arus Kas Untuk Memprediksi *Financial Distress* Pada Perusahaan *Real Estate And Property* yang Terdaftar Di BEJ tahun 2004-2005. *Skripsi Fakultas Ekonomi UNS.*
- Van Horne, J dan J. M. Machowicz JR. 1992. *Fundamentals of Financial Management*: Prentice Hall.
- Weston, J. F dan T. E. Copeland. 1992. *Manajerial Finance*. Eight Edition. Dryden Press.
- Whitaker, R. B. 1999. The Early Stages of Financial Distress. *Journal of Economics and Finance*, Vol. 23, Hlm. 123-133.