

## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan menguji faktor rasio keuangan yang dapat menunjukkan adanya *financial distress* pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan model regresi logistik. Adapun rasio-rasio keuangan yang digunakan meliputi: rasio Likuiditas diukur dengan *Cash Flow Liquidity Ratio (CFLR)* dan *Quick Ratio (QR)*, rasio *leverage* dengan *Debt to Asset Ratio (DAR)* dan *Current Liabilities to Total Assets (CLTA)*, rasio Profitabilitas yang diukur melalui *Net Profit Margin (NPM)* dan *Return on Assets (ROA)*, serta rasio aktivitas diukur dengan *Inventory Turn Over (ITO)* dan *Total Assets Turnover (TATO)*.

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan terlebih dahulu dengan mengelompokkan perusahaan ke dalam dua kelompok. Jika *current ratio (CR)* bernilai lebih dari atau sama dengan 2 ( $\geq 2$ ), maka perusahaan dinyatakan dalam kondisi sehat. Sebaliknya jika *current ratio (CR)* bernilai kurang dari 2 ( $< 2$ ) maka perusahaan dinyatakan berada pada kondisi kurang sehat (Hanafi dan Halim, 2000). Variabel dependen di sini merupakan variabel *dummy*, dimana kategori “0” merupakan perusahaan yang sehat (*non-financial distress*), sedangkan kategori “1” merupakan perusahaan yang mengalami *financial distress*. Pada penelitian ini perusahaan yang termasuk dalam kondisi *financial distress*

(angka 1) ada 376 perusahaan, sedangkan perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* (angka 0) ada 94 perusahaan.

#### 4.1 Pengelompokan Perusahaan Financial Distress

Dalam penelitian ini, sampel penelitian ini dikelompokkan ke dalam perusahaan yang mengalami *financial distress* dan yang tidak mengalami *financial distress* (*non financial distress*).

**Tabel 4.1. Jumlah Perusahaan**

Status	Jumlah	Prosentase
Perusahaan <i>Financial Distress</i>	376	80%
Perusahaan <i>Non Financial Distress</i>	94	20%
<b>Total</b>	<b>470</b>	<b>100%</b>

Sumber: Data sekunder diolah (2017)

Dari tabel di atas diketahui bahwa jumlah kelompok perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*, yaitu sebesar 80% perusahaan *financial distress* dan 20% yang *non financial distress*.

#### 4.2 Statistik Deskriptif

Dalam statistik deskriptif disampaikan nilai minimum, maksimum, mean, dan nilai standar deviasi masing-masing variabel penelitian. Pengujian statistik deskriptif dalam penelitian ini dilakukan terhadap variabel bebas yaitu rasio-rasio keuangan yang terdiri dari *Cash Flow Liquidity Ratio* (CFLR), *Quick Ratio* (QR), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Current Liabilities to Total Assets* (CLTA), *Net Profit*

*Margin (NPM), Return on Assets (ROA), Inventory Turn Over (ITO) dan Total Assets Turnover (TATO).*

**Tabel 4.2. Statistik Deskriptif Perusahaan *Financial Distress***

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CLFR	376	.00123	.82140	.1458301	.15434704
QR	376	.02831	1.69275	.7346248	.30372417
DAR	376	.07328	.96549	.5612038	.15318458
CLTA	376	.05320	.89856	.4001846	.15403833
NPM	376	-.76634	.38512	.0292961	.09248494
ROA	376	-.09192	.41620	.0451288	.08186195
ITO	376	1.04103	14.90438	5.0819268	2.65605370
TATO	376	.02672	2.95774	1.1134973	.54512230
Valid N (listwise)	376				

Sumber: Data sekunder diolah (2017)

**Tabel 4.3. Statistik Deskriptif Perusahaan *Non Financial Distress***

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CLFR	94	.01065	.99657	.2998667	.24669830
QR	94	.17450	1.97637	1.3584667	.36901840
DAR	94	.09355	.96076	.3841122	.14905623
CLTA	94	.02758	.40678	.2406298	.07344424
NPM	94	-.14172	.71175	.0730048	.09453429
ROA	94	-.09714	.46389	.0815154	.07726773
ITO	94	1.13330	9.16386	3.7869613	1.79258871
TATO	94	.17274	2.11716	1.2001238	.40538998
Valid N (listwise)	94				

Sumber: Data sekunder diolah (2017)

#### 4.2.1 Rasio Likuiditas Perusahaan

Rasio likuiditas diprosikan dengan menggunakan *Cash Flow Liquidity Ratio (CFLR)* dan *Quick Ratio (QR)*. Nilai CFLR dan QR yang tinggi menunjukkan semakin tinggi likuiditas perusahaan atau dengan kata lain, perusahaan semakin mampu untuk membayar hutang-hutang jangka pendeknya. Nilai CFLR dan QR dalam penelitian ini diperoleh dari nilai

CFLR dan QR perusahaan tahun 2010 sampai 2015. Statistik deskriptif dari rasio likuiditas perusahaan dapat dilihat pada tabel 4.2 dan 4.3 di atas.

Likuiditas perusahaan yang dinyatakan dengan rata-rata CFLR seperti ditunjukkan pada tabel 4.2, diperoleh hasil bahwa rata-rata untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah 0,145 dengan standard deviasi 0,154. Dari data tersebut menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur yang diteliti pada periode tahun 2010 sampai 2015 memiliki kemampuan memenuhi kewajiban lancarnya sebesar 0,145 kali dari kas nya. Sedangkan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* memiliki rata-rata sebesar 1,299 dengan standard deviasi 0,246. Dari data tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* memiliki rata-rata kemampuan memenuhi kewajiban lancarnya sebesar 1,299 kali dari aktiva lancarnya.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa pada perusahaan yang mengalami *financial distress*, cenderung memiliki nilai CFLR yang lebih kecil bila dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

Demikian pula dengan likuiditas perusahaan yang dinyatakan dengan rata-rata QR seperti ditunjukkan pada tabel 4.2, diperoleh hasil bahwa rata-rata untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah 0,734 dengan standard deviasi 0,303. Dari data tersebut menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur yang diteliti pada periode tahun 2010 sampai 2015 memiliki kemampuan memenuhi

kewajiban lancarnya sebesar 0,734 kali dari aktiva lancarnya yang tidak termasuk persediaan. Sedangkan perusahaan yang *non financial distress* memiliki rata-rata QR sebesar 1,358 dengan standard deviasi 0,369. Dari data tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* memiliki rata-rata kemampuan memenuhi kewajiban lancarnya sebesar 1,358 kali dari aktiva lancarnya yang tidak termasuk persediaan.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa pada perusahaan yang mengalami *financial distress*, cenderung memiliki nilai QR yang lebih kecil bila dibandingkan dengan perusahaan *non financial distress*. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutang jangka pendeknya lebih tinggi pada perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*, dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami *financial distress*.

#### 4.2.2 Rasio Leverage Perusahaan

Rasio *leverage* dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Current Liabilities to Total Assets* (CLTA). DAR dan CLTA diperoleh dari nilai DAR dan CLTA perusahaan tahun 2010 sampai 2015.

DAR perusahaan menunjukkan besarnya hutang yang digunakan untuk perusahaan dalam menjalankan perusahaan dibandingkan dengan total aktiva. Nilai DAR yang tinggi menunjukkan semakin besarnya

tingkat hutang yang dimiliki perusahaan sampel. Statistik deskriptif dari hutang perusahaan ditunjukkan pada tabel 4.2 di atas.

Hutang perusahaan yang dinyatakan dengan DAR seperti pada tabel 4.2, diperoleh rata-rata untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah sebesar 0,561 dari total aktivasnya dengan standar deviasi 0,153. Dari data tersebut menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur yang diteliti pada periode tahun 2010 sampai 2015 memiliki hutang sebesar 0,561 kali atau 56% dari total aktiva yang dimiliki. Sedangkan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* diperoleh rata-rata DAR sebesar 0,348 dengan standar deviasi 0,149. Dari data tersebut menunjukkan bahwa rata-rata hutang perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* sebesar 0,348 kali atau 34% dari total aktiva yang dimiliki.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* memiliki rata-rata rasio hutang DAR yang lebih besar bila dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

Begitu pula dengan hutang lancar perusahaan yang dinyatakan dengan CLTA, diperoleh rata-rata untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah sebesar 0,400 dari total aktivasnya dengan standar deviasi 0,154. Dari data tersebut menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur yang diteliti pada periode tahun 2010 sampai 2015 memiliki hutang lancar sebesar 0,400 kali atau 40% dari total aktiva yang dimiliki.

Perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* diperoleh rata-rata CLTA sebesar 0,240 dengan standar deviasi 0,073. Dari data tersebut menunjukkan bahwa rata-rata hutang lancar perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* sebesar 0,240 kali atau 24% dari total aktiva yang dimiliki.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* memiliki rata-rata rasio hutang CLTA yang lebih besar bila dibandingkan dengan perusahaan *non financial distress*.

#### 4.2.3 Rasio Profitabilitas Perusahaan

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *Net Profit Margin* (NPM) dan *Return On Assets* (ROA). Nilai NPM dan ROA yang tinggi menunjukkan tingginya tingkat profitabilitas yang mampu diperoleh oleh perusahaan sampel dari penjualan bersih dan total asetnya. Nilai NPM dan ROA dalam penelitian ini diperoleh dari NPM dan ROA tahun 2010 sampai tahun 2015. Statistik deskriptif dari rasio NPM dapat dilihat pada tabel 4.2.

Profitabilitas perusahaan yang dinyatakan dengan rata-rata NPM seperti yang ditunjukkan pada tabel 4.2 diperoleh hasil bahwa rata-rata untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah 0,029 dari penjualan bersih dengan standar deviasi 0,092. Dari data penelitian tentang NPM di atas menunjukkan bahwa rata-rata rasio keuntungan bersih perusahaan terhadap penjualan bersih yaitu sebesar 0,029 kali atau sebesar

2,9% dari penjualan bersihnya. Sedangkan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* memiliki rata-rata sebesar 0,073 dari penjualan bersih dengan standar deviasi 0,094 dari data tersebut menunjukkan bahwa rata-rata rasio keuntungan bersih perusahaan terhadap penjualan bersih yaitu sebesar 7,3%.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa pada perusahaan yang mengalami *financial distress*, cenderung memiliki nilai NPM yang lebih kecil bila dibandingkan dengan perusahaan *non financial distress*.

Begitu pula, profitabilitas perusahaan yang dinyatakan dengan rata-rata ROA diperoleh hasil bahwa rata-rata untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah 0,045 dari total aset dengan standard deviasi 0,081. Dari data penelitian tentang ROA di atas menunjukkan bahwa rata-rata rasio keuntungan bersih perusahaan terhadap total aset bernilai positif yaitu sebesar 0,045 atau 4,5% dari total asetnya. Sedangkan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* memiliki rata-rata sebesar 0,081 dari total aset dengan standar deviasi 0,077. Dari data tersebut menunjukkan bahwa rata-rata rasio keuntungan bersih perusahaan terhadap total aset bernilai positif yaitu sebesar 8,1%.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa pada perusahaan yang mengalami *financial distress*, cenderung memiliki nilai ROA yang lebih kecil bila dibandingkan dengan perusahaan *non financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa pada perusahaan *non financial distress*, tingkat



pengembalian atas penjualan, atau profitabilitasnya lebih besar bila dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami *financial distress*.

#### 4.2.4 Rasio Aktivitas Perusahaan

Rasio aktivitas yang diproksikan dengan *Inventory Turn Over* (ITO) dan *Total Asset turnover* (TATO) mengukur seberapa efektif perusahaan dalam mengelola aktiva dalam rangka menghasilkan profit. Nilai ITO dan TATO yang tinggi menunjukkan semakin efektifnya pengelolaan aktiva persediaan yang dilakukan oleh perusahaan.

Penelitian ini menggunakan ITO yang diperoleh dari nilai ITO perusahaan tahun 2010-2015. Aktivitas perusahaan yang dinyatakan dengan rata-rata ITO seperti pada tabel 4.2 di atas, diperoleh rata-rata untuk perusahaan *financial distress* adalah sebesar 5,081 dari persediaannya dengan standar deviasi 2,656. Dari data tersebut menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur yang diteliti pada periode tahun 2010-2015 memiliki rata-rata ITO sebesar 5,08 kali dalam setahun atau  $12: 5,08 = 2,36$  dalam sebulan. Artinya berapa kali barang dijual dan diadakan kembali selama satu periode akuntansi sebanyak 5,08 kali dalam 1 tahun. Sedangkan perusahaan *non financial distress* diperoleh rata-rata ITO sebesar 3,786 dengan standar deviasi 1,792. Dari data tersebut menunjukkan bahwa rata-rata ITO perusahaan *non financial distress* sebesar 3,786 kali dalam setahun atau  $12: 3,786 = 3,17$  dalam sebulan. Artinya berapa kali barang dijual dan diadakan kembali selama satu periode akuntansi sebanyak 3,786 kali dalam 1 tahun.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* memiliki rasio aktifitas yang lebih tinggi bila dibandingkan dengan perusahaan *non financial distress*.

Demikian pula dengan aktivitas perusahaan yang dinyatakan dengan rata-rata TATO, diperoleh rata-rata untuk perusahaan *financial distress* adalah sebesar 1,113 dari total aktivanya dengan standar deviasi 0,545. Dari data tersebut menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur yang diteliti pada periode tahun 2010-2015 memiliki rata-rata TATO sebesar 1,113 kali/tahun. Artinya tingkat efisiensi dan efektivitas dari perputaran maupun pemanfaatan total aset dalam menghasilkan penjualan sebesar 1,113 kali atau penjualan yang dapat diperoleh perusahaan Rp 1,113 untuk tiap rupiah yang telah ditanamkan pada aset perusahaan. Sedangkan perusahaan *non financial distress* diperoleh rata-rata TATO yaitu 1,200 dengan standar deviasi 0,405. Dari data tersebut menunjukkan bahwa rata-rata TATO perusahaan *non financial distress* sebesar 1,2 kali/tahun. Artinya tingkat efisiensi dan efektivitas dari perputaran maupun pemanfaatan total aset dalam menghasilkan penjualan sebesar 1,2 kali atau penjualan yang dapat diperoleh perusahaan Rp 1,2 untuk tiap rupiah yang telah ditanamkan pada aset perusahaan.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* memiliki rasio aktifitas TATO yang lebih rendah bila dibandingkan dengan perusahaan *non financial distress*.

### 4.3 Analisis Regresi Logistik

Analisis regresi logistik dalam penelitian ini digunakan untuk memprediksi variabel-variabel bebas, yaitu *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Assets (ROA)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Current Liabilities To Total Assets (CLTA)*, *Cash Flow Liquidity Ratio (CFLR)*, *Quick Ratio (QR)*, *Inventory Turnover (ITO)*, *Total Asset Turnover (TATO)* terhadap variabel terikatnya yaitu *Financial Distress*. Penggunaan analisis regresi logistik ini adalah karena variabel dependen yaitu *financial distress* adalah data yang berbentuk *dummy*, dimana variabel ini dapat dinyatakan dalam nilai 0 untuk menunjukkan perusahaan tidak mengalami *financial distress*, dan nilai 1 yang menunjukkan bahwa perusahaan mengalami *financial distress*.

Kelebihan analisis ini adalah tidak diperlukan adanya uji normalitas data, maupun sedikitnya asumsi yang diperlukan untuk menjustifikasi hasil penelitian. Perhitungan statistik dan pengujian hipotesis dengan analisis regresi logistik dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan program komputer SPSS versi 15. Hasil yang diperoleh dari perhitungan selanjutnya akan dibahas.

**Tabel 4.4. Omnibus Tests of Model Coefficients**

Omnibus Tests of Model Coefficients		Chi-square	df	Sig.
Step		361.902	8	.000
Step 1	Block	361.902	8	.000
	Model	361.902	8	.000

Sumber: Data sekunder diolah (2017)

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa hasil uji *chi square goodness of fit* lebih kecil dari 0,05 artinya adalah model signifikan sehingga dapat dikatakan bahwa model dapat digunakan untuk proses berikutnya.

**Tabel 4.5. Tabel Overall Model Fit (-2 Log Likelihood)**

-2 Log Likelihood (Block 0)	-2 Log Likelihood (Block 1)
470,378	108,476

Sumber: Data sekunder diolah (2017)

*Overall Model fit* digunakan untuk mengetahui apakah suatu model dikatakan fit atau tidak terhadap data statistik. Data statistik yang digunakan berdasarkan pada *Maximum Likelihood Estimation* (MLE), yaitu metode yang digunakan untuk menghitung koefisien logit. MLE bertujuan untuk memaksimalkan *log likelihood* (LL) yang mencerminkan seberapa besar kemungkinan nilai aktual variabel dependen dapat diprediksi dengan menggunakan nilai variabel independen. maka, penilaiannya dilakukan dengan membandingkan angka *-2 log likelihood* pada awal (*block number* = 0) dengan angka *-2 log likelihood* pada akhir (*block number* = 1).

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa angka *-2 log likelihood* pada awal (*block number* = 0) 470,378 lebih besar dari angka *- log likelihood* pada akhir (*block number* = 1) 108,476, atau mengalami penurunan, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang ada menunjukkan model regresi yang baik.

**Tabel 4.6. Model Summary**

Model Summary		
Step	-2 Log likelihood	Nagelkerke R Square
1	108.476 <sup>a</sup>	.849

a. Estimation terminated at iteration number 9 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber: Data sekunder diolah (2017)

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa hasil output pada *cox and snell R<sup>2</sup>* dan *Nagelkerke R<sup>2</sup>* memiliki pengertian yang sama dengan *R<sup>2</sup>* yang ada di regresi.

Besarnya nilai koefisien determinasi pada model regresi logistik ditunjukkan dengan nilai *Nagelkerke R Square*. Berdasarkan nilai *Nagelkerke R Square* dapat dinyatakan bahwa sebanyak 84,9% variansi data dapat dijelaskan dengan model, sedangkan sisanya di luar model.

**Tabel 4.7. Hosmer and Lemeshow Test**

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	Df	Sig.
1	12.704	8	.122

Sumber: Data sekunder diolah (2017)

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa hasil output pada *Hosmer and Lemeshow Test* mengidentifikasi bahwa  $H_0$  tidak diterima atau  $H_a$  diterima artinya model cukup mampu menjelaskan data karena nilai sig  $0,122 > 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa model ini cukup mampu untuk digunakan menjelaskan data atau dapat dikatakan tidak terdapat perbedaan klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati sehingga model regresi ini bisa digunakan untuk analisis berikutnya.

**Tabel 4.8. Variables in the Equation**

$$\ln \frac{p}{1-p} = a + \beta_1 \text{CLFR} + \beta_2 \text{QR} + \beta_3 \text{DAR} + \beta_4 \text{CLTA} + \beta_5 \text{NPM} + \beta_6 \text{ROA} + \beta_7 \text{ITO} + \beta_8 \text{TATO} + \varepsilon$$

	B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
CLFR	-.473	1.381	.117	1	.732	.623
QR	-8.305	1.411	34.632	1	.000	.000
DAR	2.196	2.017	1.186	1	.276	8.993
CLTA	27.143	5.373	25.520	1	.000	613652572058.851
Step 1 <sup>a</sup> NPM	-16.061	5.407	8.822	1	.003	.000
ROA	-16.540	5.232	9.993	1	.002	15244200.892
ITO	-1.875	.306	37.431	1	.000	6.519
TATO	-7.429	1.209	37.780	1	.000	.001
Constant	2.168	1.796	1.457	1	.227	8.739

a. Variable(s) entered on step 1: CLFR, QR, DAR, CLTA, NPM, ROA, ITO, TATO.

Sumber: Data sekunder diolah (2017)

Dalam *variabel in the equation* menunjukkan nilai signifikansi berdasarkan pada *wald statistic*. Variabel dikatakan mampu menjadi variabel penentu jika signifikansinya kurang dari alpha. Dari hasil perhitungan sebagaimana pada tabel di atas selanjutnya dapat ditulis model regresi logistik sebagai berikut :

$$\text{Ln } \frac{p}{1-p} = 2,168 - 0,473 \text{ CFLR} - 8,305 \text{ QR} + 2,196 \text{ DAR} + 27,143 \text{ CLTA} - 16,061 \text{ NPM} - 16,540 \text{ ROA} - 1,875 \text{ ITO} - 7,429 \text{ TATO} + \varepsilon$$

Signifikansi yang berada di bawah atau sama dengan 0,01/0,05/0,10 ( $\alpha=0,01; 0,05; 0,10$ ) menunjukkan bahwa variabel independen tersebut layak digunakan untuk memprediksi variabel dependen.

- 1) **H<sub>1a</sub> : Perusahaan dengan *Cash Flow Liquidity Ratio (CFLR)* yang rendah, cenderung mengalami *financial distress*.**

Dari tabel 4.8. diketahui bahwa nilai beta dari CFLR adalah -0,473 dengan nilai *wald* 0,117 dan sig 0,732. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas (CFLR) tidak dapat digunakan sebagai faktor untuk memprediksi terjadinya *financial distress* suatu perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka pernyataan H<sub>1a</sub> yang menyatakan bahwa perusahaan dengan CFLR yang rendah cenderung mengalami *financial distress* pada penelitian ini **ditolak**.

Mengingat perhitungan CFLR ini hanya didapat dari kas dibagi dengan hutang lancar, tidak memasukkan semua unsur aset lancar, hal ini berarti faktor aset lancar yang dapat digunakan sebagai faktor untuk memprediksi terjadinya *financial distress* suatu perusahaan. Terbukti dari diterimanya dan ditolaknya CFLR sebagai faktor untuk memprediksi terjadinya *financial distress* suatu perusahaan. Jadi bukan hanya faktor kas saja karena kas adalah bagian dari aset

lancar yang paling likuid dan paling mudah digunakan sebagai pembayaran. Sehingga kas tidak dapat digunakan sebagai faktor untuk memprediksi terjadinya *financial distress* suatu perusahaan.

2) **H<sub>1b</sub> : Perusahaan dengan Quick Ratio (QR) yang rendah, cenderung mengalami *financial distress*.**

Dari tabel 4.8. diketahui bahwa nilai beta dari QR adalah -8,305 dengan nilai *wald* 34,632 dan sig 0,000. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas (QR) dapat digunakan sebagai faktor untuk memprediksi terjadinya *financial distress* suatu perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka pernyataan H<sub>1b</sub> yang menyatakan bahwa perusahaan dengan QR yang rendah cenderung mengalami *financial distress* pada penelitian ini **diterima**.

Rasio QR ini mengukur kemampuan perusahaan untuk dapat membayar hutangnya dengan segera (Widodo, 2001). *Quick ratio* mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tidak memperhitungkan persediaan, dikarenakan persediaan biasanya dianggap sebagai persediaan yang tidak likuid mengingat proses dan panjangnya waktu untuk mengubah persediaan ke dalam bentuk kas (Wahyu dan Doddy, 2009). Aktiva cepat terdiri dari kas dan aktiva lancar lainnya yang dapat dengan cepat dikonversi menjadi kas (Warren dkk, 2000).

Meskipun nilai rasio cepat untuk tiap-tiap industri berbeda-beda, nilai 1 dinilai sebagai nilai yang tepat untuk dijadikan nilai target (Atkinson dan Kaplan, 2012). Rasio yang kurang dari 1 mengindikasikan bahwa kewajiban lancar tidak

mampu ditutupi oleh kas dan aktiva-aktiva lancar lainnya yang berarti perusahaan cenderung mengalami *financial distress* (Zamroni, 2012). Semakin besar kas dan aktiva lancar lainnya, berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang harus segera dipenuhi, yang berarti semakin tinggi rasio likuiditas perusahaan (Widodo, 2001). Semakin tinggi likuiditas (QR) maka semakin baik peringkat perusahaan tersebut, yang berarti bahwa tingkat risiko perusahaan semakin rendah (Raharja dan Maylia, 2008).

Atau dengan kata lain, semakin besar tingkat likuiditas perusahaan, dalam hal ini aktiva lancarnya, memperlihatkan semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga terhindar dari kemungkinan terjadinya *financial distress* (Taufan, 2001). Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang rendah, cenderung kurang mampu membayar hutang-hutang jangka pendeknya, sehingga mengakibatkan perusahaan ini terbelit hutang, investor kurang tertarik untuk berinvestasi, yang akhirnya mengakibatkan perusahaan ini mengalami kondisi *financial distress*.

QR dibuktikan memiliki pengaruh terhadap *financial distress* pada penelitian Wahyu dan Doddy (2009) pada perusahaan otomotif dengan menggunakan analisis regresi logistik pada periode tahun 2004 - 2006. QR dibuktikan memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.



3)  $H_{2a}$  : Perusahaan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang tinggi, cenderung mengalami *financial distress*.

Dari tabel 4.8. diketahui bahwa nilai beta dari DAR adalah 2,196 dengan nilai *wald* 1,186 dan sig 0,276. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel leverage (DAR) tidak dapat digunakan sebagai faktor untuk memprediksi terjadinya *financial distress* suatu perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka pernyataan  $H_{2a}$  yang menyatakan bahwa perusahaan dengan DAR yang tinggi cenderung mengalami *financial distress* pada penelitian ini **ditolak**.

Mengingat perhitungan DAR ini didapat dari total hutang dibagi dengan total aset, memasukkan semua unsur hutang baik hutang lancar maupun hutang jangka panjang, hal ini berarti faktor hutang lancar saja yang dapat digunakan sebagai faktor untuk memprediksi terjadinya *financial distress* suatu perusahaan. Terbukti dari diterimanya CLTA dan ditolaknya DAR sebagai faktor untuk memprediksi terjadinya *financial distress* suatu perusahaan. Jadi bukan hanya faktor semua unsur hutang karena hutang jangka panjang adalah bagian dari total hutang yang paling lama pembayaran jatuh temponya. Sehingga hutang jangka panjang tidak dapat digunakan sebagai faktor untuk memprediksi terjadinya *financial distress* suatu perusahaan. Hal ini mendukung penelitian Daryanti Zen dan Yulia Hendri (2002), dan Wahyu Widarjo dan Doddy Setiawan (2009) yang membuktikan bahwa variabel DAR tidak dapat dijadikan salah satu faktor untuk membuktikan adanya risiko *financial distress* pada suatu perusahaan.

4)  $H_{2b}$  : Perusahaan dengan rasio *Current Liabilities To Total Assets* (CLTA) yang tinggi, cenderung mengalami *financial distress*.

Dari tabel 4.8. diketahui bahwa nilai beta dari CLTA adalah 27,143 dengan nilai *wald* 25,520 dan sig 0,00. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel leverage (CLTA) dapat digunakan sebagai faktor untuk memprediksi terjadinya *financial distress* suatu perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka pernyataan  $H_{2b}$  yang menyatakan bahwa perusahaan dengan CLTA yang tinggi cenderung mengalami *financial distress* pada penelitian ini **diterima**.

Rasio CLTA ini memperlihatkan proporsi seluruh aktiva yang didanai oleh hutang (Indira dan Ella, 2008). Rasio CLTA ini memperlihatkan proporsi aktiva yang didanai oleh hutang lancar. Atau dengan kata lain, seberapa besar hutang lancar perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Taufan, 2001).

Analisis terhadap rasio ini diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang apabila pada suatu saat perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan (Wahyu dan Doddy, 2009). Semakin kecil angka rasio ini maka dapat diartikan bahwa hanya sebagian kecil aktiva yang didanai dengan hutang lancar yang berarti perusahaan memiliki hutang yang rendah dan semakin kecil risiko kegagalan perusahaan (*financial distress*) di masa mendatang (Raharja dan Maylia, 2008).

Hasil penelitian Luciana dan Kristijadi (2003) menyatakan bahwa CLTA merupakan salah satu faktor yang paling dominan dan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress*, dengan sampel perusahaan

manufaktur yang terdaftar di BEI dengan periode tahun 1999 – 2002 dan dengan alat analisis regresi logit.

Pengaruh ini didukung pula dalam penelitian Ika (2010) dengan sampel perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI dalam periode tahun 2005 – 2008 dengan metode analisis regresi logistik, yang juga berhasil membuktikan CLTA memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress* yang berarti bahwa semakin tinggi rasio ini maka risiko perusahaan mengalami *financial distress* semakin tinggi.

**5) H<sub>3a</sub> : Perusahaan dengan rasio *Net Profit Margin* (NPM) yang rendah, cenderung mengalami *financial distress*.**

Dari tabel 4.8. diketahui bahwa nilai beta dari NPM adalah -16,061 dengan nilai *wald* 8,822 dan sig 0,003. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas (NPM) dapat digunakan sebagai faktor untuk memprediksi terjadinya *financial distress* suatu perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka pernyataan H<sub>3a</sub> yang menyatakan bahwa perusahaan dengan NPM yang rendah cenderung mengalami *financial distress* pada penelitian ini **diterima**.

Tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan selama periode tertentu dapat dilihat dan diukur dengan cara menganalisa laporan keuangan melalui rasio profitabilitas, salah satunya adalah *Net Profit Margin* (NPM) (Nurmala dan Maulana, 2007). NPM merupakan suatu rasio antara laba bersih yaitu penjualan setelah dikurangi dengan seluruh *expenses* termasuk pajak

dibandingkan dengan penjualan, atau dengan kata lain keuntungan netto per rupiah penjualan (Nurmala dan Maulana, 2007).

Laba bersih merupakan langkah awal dalam melakukan penilaian terhadap kualitas laba (Muyassaroh, 2006). Selain itu, NPM juga merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan, dimana rasio ini digunakan sebagai alat pengukur atas kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan bersih dari setiap rupiah penjualan yang dihasilkan (Wahyu dan doddy, 2009). Manfaat pengukuran NPM ini bukan saja penting untuk menentukan prestasi perusahaan tetapi juga penting sebagai informasi bagi pembagian laba, penentuan kebijakan akuntansi, dan lain-lain (Muyassaroh, 2006).

Dalam penelitian Ika (2010) menggunakan model regresi logistik periode tahun 2005 – 2008 berhasil membuktikan bahwa rasio NPM mampu memprediksi kondisi *financial distress* dan berpengaruh negatif yang berarti bahwa semakin tinggi NPM, berarti risiko perusahaan mengalami *financial distress* semakin rendah. Sampelnya adalah perusahaan Textile dan Garment di Indonesia tahun periode 2005-2008.

Hal ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ilman dan Zakaria (2009) dengan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2009 yang meneliti tentang pengaruh variabel makro dan mikro NPM terhadap kondisi *financial distress* perusahaan dengan menggunakan regresi logistik. Hasilnya menunjukkan rasio NPM mampu memprediksi kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian yang dilakukan Luciana dan Kristijadi (2003) dengan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 1998 – 2001. Kesimpulannya membuktikan hasil yang sama bahwa NPM berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Semakin tinggi NPM semakin baik, karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba bersih cukup tinggi (Sofyan Syafri, 2013). Dalam hal ini, terdapat hubungan antara laba dengan tingkat risiko, dimana perusahaan yang memiliki tingkat laba yang tinggi (tidak merugi) akan lebih tidak berisiko dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki laba yang rendah (merugi) (Rowland, 2008). Perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* cenderung memiliki tingkat penjualan yang baik, biaya yang stabil, serta keuntungan yang tinggi sehingga NPM yang dimiliki tinggi, dan risiko kebangkrutan adalah rendah (Taufan, 2001).

**6) H<sub>3b</sub> : Perusahaan dengan rasio *Return On Assets* (ROA) yang rendah, cenderung mengalami *financial distress*.**

Dari tabel 4.8. diketahui bahwa nilai beta dari ROA adalah -16,540 dengan nilai *wald* 9,993 dan sig 0,002. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) dapat digunakan sebagai faktor untuk memprediksi terjadinya *financial distress* suatu perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka pernyataan H<sub>3b</sub> yang menyatakan bahwa perusahaan dengan ROA yang rendah cenderung mengalami *financial distress* pada penelitian ini **diterima**.

Profitabilitas menunjukkan laba (Indira dan Ella, 2008). ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya atau dengan kata lain ukuran pengembalian yang dihasilkan oleh aset milik perusahaan (Atkinson, Kaplan, dkk, 2012 : 376). ROA menggunakan laba sebagai salah satu cara untuk menilai efektivitas dalam penggunaan aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba (Nurmala dan Maulana, 2007). Laba yang digunakan adalah laba sebelum pajak atau laba bersih dari kegiatan operasional sebelum pajak. Sedangkan total aset adalah rata-rata volume usaha atau aktiva (Luciana dan Winny, 2005).

ROA yang positif menunjukkan keseluruhan aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan, atau dengan kata lain adalah tingginya tingkat pengembalian aset perusahaan yang diperoleh dari laba bersih perusahaan sebelum pajak (Taufan, 2001). Luciana dan Winny (2005) mengatakan bahwa semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian semakin besar. Sebaliknya ROA negatif menunjukkan aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan tidak mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan, sehingga menurunkan kemampuan perusahaan untuk tumbuh dan berkembang (Hermeindito, 2002). Semakin tinggi laba yang dihasilkan, maka semakin tinggi pula ROA (Nurmala dan Maulana, 2007). Hal itu berarti bahwa efisiensi manajemen aset yang baik, yang berarti perusahaan semakin efektif dalam penggunaan aktivanya untuk menghasilkan laba dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan tersebut (Wahyu dan Doddy, 2009).

Dengan demikian, semakin tinggi rasio ROA maka semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Sebaliknya, makin rendah rasio ROA menunjukkan kinerja keuangan yang tidak baik dimana perusahaan tidak mampu mengoptimalkan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan sehingga profitabilitas perusahaan menurun dan kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin besar.

Seperti penelitian yang dilakukan oleh Wahyu dan Doddy (2009) yang membuktikan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sampel adalah perusahaan otomotif yang terdiri dari 49 perusahaan *non distress* dan 6 perusahaan *distress* dan menggunakan model regresi logistik periode tahun 2004 - 2006. Hasilnya yang berarti bahwa semakin tinggi ROA, maka risiko perusahaan mengalami *financial distress* semakin rendah.

**7) H<sub>4a</sub> : Perusahaan dengan rasio *Inventory Turn Over* (ITO) yang rendah, cenderung mengalami *financial distress*.**

Dari tabel 4.8. diketahui bahwa nilai beta dari ITO adalah -1,875 dengan nilai *wald* 37,431 dan *sig* 0,000. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel aktivitas (ITO) dapat digunakan sebagai faktor untuk memprediksi terjadinya *financial distress* suatu perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka pernyataan H<sub>4a</sub> yang menyatakan bahwa perusahaan dengan ITO yang rendah cenderung mengalami *financial distress* pada penelitian ini **diterima**.

Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur tingkat efektifitas pemanfaatan sumber daya perusahaan (Zamroni, 2012). Mendukung hal ini, ITO mengukur

efisiensi perusahaan dalam mengelola dan menjual persediaan (Warren dkk, 1999). Dalam kegiatan perusahaan, persediaan merupakan salah satu unsur yang paling aktif, yang diproduksi dan dijual terus menerus selama perusahaan beroperasi (Yustina dan Titik, 2001). Sebagian besar perusahaan mempertahankan tingkat persediaan tertentu. Jika persediaan tidak cukup, volume penjualan akan turun di bawah tingkat yang dapat dicapai (Warren dkk, 1999).

Sebaliknya, persediaan yang berlebihan juga dapat meningkatkan beban asuransi, pajak kekayaan, biaya penyimpanan, dan beban lainnya yang berkaitan, yang risiko dibelakang hari dapat mengurangi dana yang dapat digunakan untuk hal-hal lainnya yang lebih penting. Selain itu, kelebihan persediaan juga dapat meningkatkan risiko kerugian dikarenakan menurunnya harga karena keusangan persediaan tersebut (Warren, dkk, 1999). Jadi, perusahaan yang efisien memutar persediaan mereka dengan cepat dan tidak mengikat lebih banyak modal daripada kebutuhan mereka akan bahan baku, barang jadi.

Dengan demikian, diperlukan ukuran sebagai dasar untuk evaluasi manajemen mengenai persediaan. Informasi mengenai tingkat perputaran persediaan dapat digunakan sebagai dasar untuk menentukan apakah suatu persediaan lambat dalam proses penjualan atau pemakaiannya dalam kegiatan perusahaan (Hanafi dan Halim, 2005). Rasio ITO ini dihitung dengan membagi *cost of good sold* (COGS) dengan *average inventory*. Analisis menggunakan harga pokok penjualan karena persediaan harus diukur berdasarkan biaya perolehannya (Atkinson dan Kaplan, 2012). Harus ada keseimbangan antara



penjualan dengan berbagai unsur aktiva, yaitu persediaan, piutang, aktiva tetap, dan aktiva lainnya (Indira dan Ella, 2008).

Semakin tinggi rasio ini menunjukkan perputaran yang lebih baik, mencerminkan bahwa perusahaan benar-benar dapat melakukan kegiatan operasi utamanya, dengan demikian dapat meminimalisir terjadinya *financial distress* (Indira dan Ella, 2008). Sebaliknya, semakin rendah rasio ini menunjukkan perusahaan menyimpan terlalu banyak persediaan sehingga tidak produktif dan tingkat pengembaliannya pun menjadi rendah. Hal itu akan memperkecil keuntungan perusahaan dan membuat tidak likuid sehingga kemungkinan terjadi *financial distress* semakin besar.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Kamaludin dan Karina (2011) dalam penelitiannya terhadap industri manufaktur di Indonesia periode tahun 2009 dengan menggunakan regresi logistik. Mereka meneliti tentang rasio ITO berhasil membuktikan bahwa rasio ITO dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*.

**8)  $H_{4b}$  : Perusahaan dengan rasio *Total Assets Turn Over* (TATO) yang rendah, cenderung mengalami *financial distress*.**

Dari tabel 4.8. diketahui bahwa nilai beta dari TATO adalah -7,429 dengan nilai *wald* 37,780 dan sig 0,000. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel aktivitas (TATO) dapat digunakan sebagai faktor untuk memprediksi terjadinya *financial distress* suatu perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka

pernyataan  $H_{4b}$  yang menyatakan bahwa perusahaan dengan TATO yang rendah cenderung mengalami *financial distress* pada penelitian ini **diterima**.

Rasio aktivitas mengukur efektifitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimiliki (Indira dan Ella, 2008). Menurut Indira dan Ella (2008), harus ada keseimbangan antara penjualan dengan berbagai unsur aktiva, yaitu persediaan, piutang, aktiva tetap, dan aktiva lainnya. Rasio TATO dihitung dengan membagi penjualan dengan total aktiva (Zamroni, 2012). Besar kecilnya penjualan dan total aktiva akan mempengaruhi rasio perputaran total aktiva ini. Dimana peningkatan penjualan yang relatif lebih besar dari peningkatan aktiva membuat rasio ini semakin tinggi. Sebaliknya, peningkatan penjualan yang relatif lebih kecil dari peningkatan aktivanya membuat rasio ini semakin rendah (Taufan, 2001). Memiliki terlalu banyak aktiva akan meningkatkan modal (tidak ekonomis) yang diinvestasikan ke perusahaan untuk biaya merawat aktiva dan lain-lain dan menurunkan pengembalian atas modal dan keuntungan (Atkinson dan Kaplan, 2012:385).

Daniel (2006) menyatakan bahwa rasio ini menunjukkan perputaran total aktiva diukur dengan volume penjualan yang berarti mengukur efisiensi dan efektifitas penggunaan aset oleh perusahaan dalam kegiatan penjualan, dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan. Semakin besar rasio aktivitas ini semakin baik, mencerminkan bahwa perusahaan benar-benar dapat melakukan kegiatan operasi utamanya, dan memiliki tingkat risiko yang rendah (Indira dan Ella, 2008). Nilai rata-rata industri untuk rasio ini pada umumnya adalah 2 (Atkinson dan Kaplan, 2012; 385).

Rasio TATO yang tinggi menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam penggunaan aktivitya untuk menghasilkan penjualan. Semakin efektif perusahaan menggunakan aktivitya untuk menghasilkan penjualan diharapkan dapat memberikan keuntungan yang semakin besar bagi perusahaan (Nurmala dan maulana, 2007). Hal itu akan menunjukkan semakin baik kinerja keuangan yang dicapai oleh perusahaan sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil (Taufan, 2001). Hanafi dan Halim (2005) menjelaskan bahwa rasio yang tinggi biasanya menunjukkan manajemen yang baik, karena makin kecil investasi yang diperlukan untuk menghasilkan penjualan dan dengan demikian makin menguntungkan bagi perusahaan (Fraser dan Aileen, 2008).

Sebaliknya, rasio yang rendah (dibawah 2) harus membuat manajemen mengevaluasi strategi, pemasarannya, dan pengeluaran modalnya. Apabila rasio ini rendah maka perusahaan tidak menghasilkan volume penjualan yang cukup dibanding dengan investasi dalam aktivitya. Hal ini menunjukkan kinerja yang tidak baik sehingga dapat mempengaruhi keuangan perusahaan dan memicu terjadinya *financial distress*.

**Tabel 4.9. Classification Table**

Observed			Predicted		
			CR		Percentage Correct
			0	1	
Step 1	CR	0	85	9	90.4
		1	9	367	97.6
Overall Percentage					96.2

a. The cut value is .500

Sumber: Data sekunder diolah (2017)

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa model yang ada memiliki kemampuan untuk mengklasifikasi dengan benar sebesar 96,2 % sehingga dapat dikatakan model ini baik.

