



JURNAL AKUNTANSI

Volume 9 Nomor 2 November 2017

Efektifitas Penerapan Sistem Akuntabilitas Kinerja Instansi Pemerintah (SAKIP) pada Pemerintahan Daerah Kota Bandung (Studi Kasus pada Badan Kepegawaian, Pendidikan dan Pelatihan; Bagian Umum dan Perlengkapan dan Badan Kesatuan Bangsa dan Politik)

Yunita Christy, Sinta Setiana, & Puput Cintia

Metode Pembelajaran Kooperatif Berbasis Kasus Terhadap Efektivitas Pembelajaran Mahasiswa Akuntansi Universitas Kristen Maranatha

Aurora Angela, Lauw Tjun Tjun, Sunardi Indrawan, & Ray Krismawan

Good Corporate Governance dan Tax Management (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2015)

Yenni Carolina

Hubungan Antara Earnings Response Coefficient dengan Karakteristik Perusahaan

Sondang Mariani Rajagukguk

Pengaruh Kompensasi, Motivasi Karyawan, dan Komitmen Organisasi Terhadap Kinerja Karyawan

Sondang Mariani Rajagukguk & Frisca Sylia Intan

Analisis Ratio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015)

Verani Carolina, Elyzabet Indrawati Marpaung, & Derry Pratama

Analisis Penilaian Kinerja Organisasi Perangkat Daerah Di Kota Bandung (Studi Kasus pada Dinas Pemakaman dan Pertamanan; Dinas Kependudukan dan Pencatatan Sipil dan Dinas Pemuda dan Olahraga)

Endah Purnamasari, Santy Setiawan, & Alif Rifky Adilah

Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, & Aktifitas Persediaan Terhadap Audit Delay pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015

Debbianita, Vinny Stephanie Hidayat, & Ivana

Pengaruh Suku Bunga Acuan dan Nilai Tengah Kurs Valuta Asing Terhadap Return Saham

Ivan Pratama & Lauw Tjun Tjun



9 772085 869896

JURNAL AKUNTANSI

Volume 9 Nomor 2 November 2017

Pelindung

Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Maranatha

Penasehat

Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Kristen Maranatha

Pimpinan Redaksi

Lauw Tjun Tjun, S.E., M.Si.

Ketua Dewan Penyunting

Lauw Tjun Tjun, S.E., M.Si.

Penyunting Ahli

Dr. Mathius Tandiontong, S.E., M.M., Ak.

Ita Salsalina Lingga, S.E., M.Si., Ak.

Elyzabet Indrawati Marpaung, S.E., M.Si., Ak.

Se Tin, S.E., M.Si., Ak.

Christine Dwi K. Susilawati, S.E., M.Si., Ak.

Lidya Agustina, S.E., M.Si., Ak.

Sinta Setiana, S.E., M.Si.

Penyunting Pelaksana

Vinny Stephanie Hidayat, S.E., M.Ak., Ak.

Editor / Perapih

Hendy Priatmoko

Tata Usaha

Erny Yuswandini, S.E.

Penerbit: Maranatha University Press

Sekretariat Jurnal Akuntansi

Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Maranatha

Jl. Prof. Drg. Suria Sumantri, MPH. No. 65 Bandung 40164

Telepon (022) 2012186, (022) 2006544, (022) 2003450; ext: 1522

Jurnal Akuntansi diterbitkan 2 kali dalam 1 tahun pada Bulan Mei dan November

JURNAL AKUNTANSI



Volume 9 Nomor 2 November 2017

DAFTAR ISI

Efektivitas Penerapan Sistem Akuntabilitas Kinerja Instansi Pemerintah (SAKIP) pada Pemerintahan Daerah Kota Bandung (Studi Kasus pada Badan Kepegawaian, Pendidikan dan Pelatihan; Bagian Umum dan Perlengkapan dan Badan Kesatuan Bangsa dan Politik) <i>Yunita Christy, Sinta Setiana, & Puput Cintia</i>	93-103
Penerapan Metode Pembelajaran Kooperatif Berbasis Kasus Terhadap Efektivitas Pembelajaran Mahasiswa Akuntansi Universitas Kristen Maranatha <i>Yossi Eko Aurora Angela, Lauw Tjun Tjun, Sunardi Indrawan, & Ray Krismawan</i>	104-113
Good Corporate Governance dan Tax Management (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2015) <i>Yenni Carolina</i>	114-120
Hubungan Antara Earning Response Coefficient dengan Karakteristik Perusahaan <i>Sondang Mariani Rajagukguk</i>	121-130
Pengaruh Kompensasi, Motivasi Karyawan, dan Komitmen Organisasi Terhadap Kinerja Karyawan <i>Sondang Mariani Rajagukguk & Frisca Sylia Intan</i>	131-136
Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015) <i>Verani Carolina, Elyzabet I. Marpaung, & Derry Pratama</i>	137-145
Analisis Penilaian Kinerja Organisasi Perangkat Daerah Di Kota Bandung (Studi Kasus Pada Dinas Pemakaman & Pertamanan; Dinas Kependudukan & Pencatatan Sipil dan Dinas Pemuda dan Olahraga) <i>Endah Purnama Sari, Santy Setiawan, & Alif Rifky Adilah</i>	146-157
Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, dan Aktivitas Persediaan terhadap Audit Delay pada Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015 <i>Debbianita, Vinny Stephanie Hidayat, & Ivana</i>	158-169
Kualitas Audit dan Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia <i>Maria Natalia, Meyliana, & Debbianita</i>	170-179
Pengaruh Suku Bunga Acuan dan Nilai Kurs Tengah Valuta Asing Terhadap Return Saham <i>Ivan Pratama & Lauw Tjun Tjun</i>	180-185

Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015)

Verani Carolina

Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi-Univ.Kristen Maranatha
(Jl. Prof. Drg. Suria Sumantri No. 65, Bandung)
velove_n4_jc@yahoo.com

Elyzabet I. Marpaung

Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi-Univ.Kristen Maranatha
(Jl. Prof. Drg. Suria Sumantri No. 65, Bandung)
elyzabetm@yahoo.com

Derry Pratama

Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi-Univ.Kristen Maranatha
(Jl. Prof. Drg. Suria Sumantri No. 65, Bandung)
frumensius.17@gmail.com

Abstract

This research aims to examine whether liquidity, profitability, leverage, and operating cash flow can be used as financial distress predictor. Manufacturing companies which were listed in the Indonesia Stock Exchange during the period 2014-2015, were used as samples. This research used purposive sampling method and 96 companies can be used as samples according to the criteria. Data was analyzed using logistic regression. The result showed that only profitability can be used as financial distress predictor, while liquidity, leverage, and operating cash flow cannot.

Keywords: *Financial Distress, Liquidity, Leverage, Operating Cash Flow, and Profitability*

PENDAHULUAN

Dalam lima tahun terakhir (periode 2009-2013), setidaknya ada 20 perusahaan emiten yang telah dihapus pencatatan sahamnya (*delisting*) dari PT Bursa Efek Indonesia (BEI). Direktur Utama BEI, Ito Warsito mengatakan, langkah tersebut adalah langkah wajib yang harus diambil otoritas bursa untuk melindungi potensi timbulnya kerugian, baik di sisi investor maupun perusahaan itu sendiri. Adapun acuan yang dipakai oleh BEI dalam menghapus saham perusahaan tercatat, adalah Peraturan Bursa Nomor I-I tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*Relisting*) Saham di Bursa Ketentuan III.3.I.I. Dalam Peraturan tersebut disebutkan bahwa BEI menghapus pencatatan saham Perusahaan Tercatat apabila Perusahaan Tercatat mengalami sekurang-kurangnya satu kondisi atau peristiwa, yang secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kelangsungan usaha perusahaan tercatat sebagai perusahaan terbuka.

Financial distress terjadi sebelum perusahaan menghadapi kegagalan ataupun kebangkrutan. Kondisi *financial distress* merupakan kondisi keuangan dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. *Financial distress* yang cukup mengganggu kegiatan operasional perusahaan merupakan suatu kondisi yang harus segera diwaspadai dan diantisipasi. Menurut Rodoni dan Ali dalam Afriyeni (2012) apabila ditinjau dari kondisi keuangan ada tiga keadaan yang menyebabkan *financial distress* yaitu faktor ketidakcukupan modal atau kekurangan modal, besarnya beban utang dan bunga serta menderita kerugian. Ketiga aspek itu saling berkaitan. Oleh karena itu harus dijaga keseimbangannya agar perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress* yang mengarah kepada kebangkrutan.

Platt dan Platt dalam Almilia dan Kristijadi (2003), menyatakan bahwa *financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan ataupun

likuidasi. Metode penelitian dan riset *financial distress* mulai berkembang dari riset kebangkrutan mengarah pada kesehatan perusahaan (*financial distress*). Terdapat berbagai cara untuk melakukan pengujian bahwa suatu perusahaan mengalami *financial distress* (Platt dan Platt, 2006) seperti:

1. Adanya pemberhentian tenaga kerja atau tidak melakukan pembayaran dividen.
2. *Interest coverage ratio*.
3. Arus kas yang lebih kecil dari utang jangka panjang saat ini.
4. Laba bersih operasi (*net operating income*) negatif.
5. Adanya perubahan harga ekuitas.
6. Perusahaan dihentikan operasinya atas wewenang pemerintah dan perusahaan tersebut dipersyaratkan untuk melakukan perencanaan restrukturisasi.
7. Perusahaan mengalami pelanggaran teknis dalam hutang dan diprediksi perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan pada periode yang akan datang.
8. Mempunyai *Earnings per Share (EPS)* negatif.

Ada berbagai metode yang dikembangkan untuk memprediksi *financial distress* yang terjadi di perusahaan. Salah satunya adalah penggunaan analisis rasio dari informasi keuangan yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Altman (1968) merupakan penelitian awal yang mengkaji pemanfaatan analisis rasio keuangan sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Model Altman ini dikenal dengan *Z-score* yaitu *score* yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan (Mas'ud dan Srengga, 2012).

Mas'ud dan Srengga (2012) melakukan penelitian tentang analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2010. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan profitabilitas dan arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Almilia dan Kristijadi (2003) melakukan penelitian tentang analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 1998-2001. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel rasio keuangan yang paling menentukan dalam *financial distress* adalah rasio *profit margin*, rasio *financial leverage*, rasio likuiditas, dan rasio pertumbuhan.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali beberapa faktor dalam penelitian terdahulu yang mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan,

karena dalam penelitian terdahulu yang hasilnya diperoleh ada yang berbeda. Adapun faktor-faktor yang akan diuji dalam penelitian ini adalah apakah rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio *financial leverage*, dan arus kas operasi berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2015.

Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Platt dan Platt (2006) menyatakan *financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* dapat diprediksikan berdasarkan ketidakmampuan perusahaan atau tidak tersedianya suatu dana untuk membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo.

Informasi mengenai *financial distress* menjadi sangat penting bagi para investor yang hendak menanamkan modalnya. Investor tidak ingin menanamkan modalnya pada sebuah perusahaan yang sedang mengalami *financial distress*. Berbagai rasio keuangan yang ada dapat digunakan untuk memprediksi apakah sebuah perusahaan sedang mengalami *financial distress*.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya (Sartono, 2001). Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan perusahaan memiliki sejumlah aset lancar yang siap untuk membayar utang jangka pendeknya. Dengan demikian, perusahaan tersebut dapat terhindari dari kondisi *financial distress*.

Selain likuiditas, rasio yang dapat digunakan untuk memprediksi apakah sebuah perusahaan sedang mengalami *financial distress* adalah *Return on Asset (ROA)*. ROA menggambarkan kemampuan manajemen untuk memperoleh keuntungan atau laba (Dendawijaya, 2003). Perusahaan yang memiliki tingkat ROA yang tinggi mengindikasikan perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba, yang dapat digunakan untuk berbagai macam hal baik untuk mendanai aktivitas perusahaan maupun membayar kewajiban-kewajibannya. Dengan demikian, perusahaan tersebut dapat terhindar dari *financial distress*.

Rasio lainnya yang dapat memprediksi *financial distress* adalah *leverage*. *Leverage* adalah rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan utang sebagai modalnya untuk membiayai jalannya perusahaan (Sartono, 2001). Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi berarti perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan utang untuk membiayai operasional perusahaan. Akibat dari penggunaan utang yang terlalu besar adalah kebangkrutan, karena utang akan menimbulkan biaya bunga yang harus ditanggung perusahaan. Hal ini yang akan mengakibatkan

perusahaan cenderung akan mengalami *financial distress*.

Selain melihat pada ketiga rasio diatas, arus kas operasi juga dapat digunakan untuk melihat apakah perusahaan sedang mengalami *financial distress*. Arus kas operasi menggambarkan kas perusahaan dalam membiayai jalannya perusahaan sehari-hari. Arus kas operasi yang tinggi menunjukkan bahwa kas perusahaan berada dalam kondisi yang sehat karena perusahaan memiliki kas untuk aktivitas operasinya seperti untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden, dan lain sebagainya. Dengan demikian perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress*.

Dari yang telah dikemukakan diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

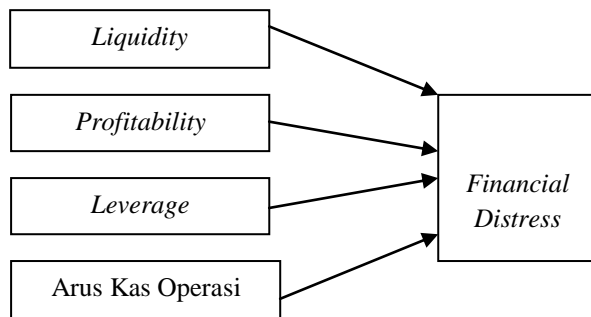
H1: likuiditas berpengaruh pada kondisi *financial distress*.

H2: profitabilitas berpengaruh pada kondisi *financial distress*.

H3: *leverage* berpengaruh pada kondisi *financial distress*.

H4: arus kas operasi berpengaruh pada kondisi *financial distress*.

Model penelitian disajikan pada gambar di bawah ini:



Gambar 1 Model Penelitian

Kerangka Teoritis

Likuiditas

Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Berikut adalah definisi likuiditas menurut beberapa ahli:

1. Menurut Sartono (2001) likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya.
2. Menurut Subramanyam dan Wild (2011), rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dalam jangka pendek untuk memenuhi kewajiban.

Likuiditas perusahaan dapat diketahui dari neraca dengan membandingkan jumlah aktiva lancar

dengan utang lancar dan hasil perbandingannya disebut rasio lancar. Subramanyam dan Wild (2011) juga mengatakan bahwa alasan digunakannya rasio lancar secara luas sebagai ukuran likuiditas adalah karena mencakup kemampuannya untuk mengukur:

1. Kemampuan memenuhi kewajiban lancar.
Semakin tinggi jumlah (kelipatan) aset lancar terhadap kewajiban lancar, semakin besar keyakinan bahwa kewajiban lancar tersebut akan dibayarkan.
2. Penyangga kerugian
Semakin besar penyangga, makin kecil risikonya. Rasio lancar merupakan tingkat keamanan yang tersedia untuk menutup penurunan nilai aset lancar non kas pada saat aset tersebut dilepas atau dilikuidasi.
3. Cadangan dana lancar
Rasio lancar merupakan ukuran tingkat keamanan terhadap ketidakpastian dan kejutan atas arus kas perusahaan. ketidakpastian dan kejutan, seperti pemogokan.

Perusahaan yang memiliki likuiditas sehat, paling tidak memiliki rasio lancar sebesar 100%. Hal ini menjamin perusahaan dapat memenuhi semua kewajiban atau utang lancarnya dengan menggunakan aset lancarnya, sehingga dapat terhindar dari *financial distress*.

Profitabilitas

Return On Asset (ROA) berguna untuk mengukur sejauh mana efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber daya yang dimilikinya (Siahan, 2004). Dendawijaya (2003) menyatakan bahwa ROA menggambarkan kemampuan manajemen untuk memperoleh keuntungan (laba). Dengan kata lain, semakin tinggi ROA, semakin tinggi keuntungan perusahaan sehingga semakin baik pengelolaan aktiva perusahaan. Menurut Lestari dan Sugiharto (2007), ROA merupakan pengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva.

Perusahaan yang memiliki ROA tinggi mengindikasikan perusahaan dapat mengelola dengan baik produktivitas asset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini akan mengakibatkan perusahaan terhindar dari *financial distress*.

Leverage

Sartono (2001) mendefinisikan *leverage* sebagai penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Perusahaan dalam menjalankan operasinya dapat menggunakan sumber daya dari pinjaman kreditur. Kreditur dalam hal ini tentu memberikan pinjaman dengan bunga yang dibebankan pada debitur yaitu perusahaan. Bunga tersebut akan menjadi beban tetap yang wajib dibayar oleh perusahaan.

Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi mengindikasikan perusahaan lebih banyak

menggunakan utang untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Utang yang tinggi akan menimbulkan bunga utang yang harus ditanggung perusahaan. Jika terlalu besar, hal ini akan menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*.

Arus Kas Operasi

Subramanyam dan Wild (2011), menyatakan pengaruh arus kas operasi terhadap kondisi *financial distress* laporan arus kas merupakan campuran antara laporan laba-rugi dengan neraca laporan arus kas dapat mengekspresikan laba bersih perusahaan yang berkaitan dengan nilai perusahaan sehingga jika arus kas meningkat, maka laba perusahaan akan meningkat dan hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan dan selanjutnya juga akan menaikkan laba perusahaan. Rasio *cash flow to sales* merupakan alat ukur arus kas diukur dengan menggunakan kelompok *efficiency ratio* dengan *cash flow to sales* sebagai proksi.

Perusahaan yang memiliki arus kas operasi yang tinggi berarti memiliki sumber dana untuk melakukan aktivitas operasinya seperti untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dengan cara membandingkan laporan keuangan oleh beberapa periode sehingga dapat diketahui perkembangan dan kecenderungannya.

Financial Distress

Suatu kondisi dimana perusahaan sedang menghadapi masalah kesulitan keuangan dilanjutkan dengan perusahaan tersebut mulai diragukan dalam keberlangsungannya atau *going concern*-nya dinamakan *financial distress*. *Financial distress* dapat disebut juga kondisi sebelum terjadinya likuidasi. Platt dan Platt (2006) menyatakan *financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* dapat diprediksikan berdasarkan ketidakmampuan perusahaan atau tidak tersedianya suatu dana untuk membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo. Menurut pernyataan dari Whitaker (1999), yang memberikan kesimpulan bahwa suatu perusahaan dapat dikatakan berada dalam kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan apabila perusahaan tersebut mempunyai laba bersih (*net profit*) negatif selama beberapa tahun. Fachrudin (2008) menyatakan, ada beberapa definisi kesulitan keuangan menurut tipenya, antara lain sebagai berikut:

1. Economic Failure

Kegagalan ekonomi merupakan kondisi dimana pendapatan perusahaan tidak cukup untuk menutupi total biaya, termasuk *cost of capital*. Dalam kondisi ini perusahaan dapat melanjutkan operasinya sepanjang kreditur bersedia menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) yang di bawah pasar.

2. Business Failure

Kegagalan bisnis merupakan keadaan dimana bisnis yang menghentikan operasi dengan alasan mengalami kerugian. Sudah tidak dapat melanjutkan aktivitasnya.

3. Technical Insolvency

Kondisi perusahaan bisa dikatakan dalam keadaan *technical insolvency* jika suatu perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban lancarnya ketika jatuh tempo. Misalnya ketidakmampuan dalam membayar hutang secara teknis menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami kekurangan likuiditas yang bersifat sementara, yang mana mungkin diwaktu kedepannya perusahaan bisa membayar hutang dan bunganya tersebut. Tetapi, apabila *technical insolvency* merupakan gejala awal kegagalan ekonomi, ini mungkin bisa menjadi sebuah tanda perhentian pertama menuju *bankruptcy*.

4. Legal Bankruptcy

Bisnis dianggap mengalami kebangkrutan secara hukum apabila perusahaan tersebut melaporkan kejadian dan tuntutan secara resmi sesuai dengan undang-undang yang berlaku.

5. Insolvency in Bankruptcy

Insolvency in bankruptcy terjadi sebelum legal *bankruptcy* dimana suatu perusahaan memiliki nilai buku hutang melebihi nilai pasar asset saat ini. Keadaan ini dapat dianggap lebih serius jika dibandingkan dengan *technical insolvency*, karena pada umumnya hal tersebut merupakan tanda kegagalan ekonomi, yang jelas mengarah pada likuidasi bisnis. Perusahaan yang sedang mengalami keadaan seperti ini tidak perlu terlibat dalam tuntutan kebangkrutan secara hukum.

Wardhani (2006) menyatakan tidak ada pengertian yang baku mengenai apa itu *financial distress*, begitupun juga pada peneliti peneliti terdahulu yang berbeda-beda dalam mengartikan *financial distress*, namun sebenarnya inti dari pengertian *financial distress* adalah sama, yaitu menyangkut kondisi perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan. Meskipun ada perbedaan, perbedaan ini tergantung pada cara pengukurannya. Almilia dan Kristijadi (2003) menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah perusahaan yang selama beberapa tahun mengalami laba bersih operasi (*net operation 21 income*) negatif dan selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran dividen. Baldwin dan Mason (1983), menyatakan bahwa suatu perusahaan mengalami *financial distress* apabila perusahaan tersebut tidak dapat memenuhi kewajiban keuangannya dengan dilanggarnya persyaratan hutang (*debt covenants*) disertai penghapusan atau pengurangan pembiayaan dividen. Emrinaldi (2007) menyatakan kondisi yang paling mudah dilihat dari perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah pelanggaran komitmen pembayaran hutang yang diiringi dengan penghilangan pembayaran dividen

terhadap investor. Elloumi dan Gueyie (2001), mengkategorikan suatu perusahaan sedang mengalami *financial distress* jika perusahaan tersebut selama dua tahun berturut-turut mempunyai laba bersih negatif. Menurut Lau (1987), *financial distress* dilihat dengan adanya pemberhentian tenaga kerja atau menghilangkan pembayaran dividen. Suatu perusahaan dapat dikategorikan sebagai *financial distress* adalah jika perusahaan tersebut memiliki kinerja yang menunjukkan laba operasinya negatif, laba bersih negatif, nilai buku ekuitas negatif, dan perusahaan yang melakukan merger (Brahmana, 2007).

Damodaran (1997) menyatakan secara ilmiah, faktor penyebab *financial distress* dari dalam perusahaan lebih bersifat mikro. Adapun faktor-faktor dari dalam perusahaan tersebut adalah :

1. Besarnya jumlah hutang
Kesalahan dalam pengambilan prakiraan hutang perusahaan sehingga perusahaan tidak dapat menutupi biaya yang timbul akibat operasi perusahaan akan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan hutang di masa mendatang. Ketika tagihan jatuh tempo, sedangkan perusahaan tidak mempunyai cukup dana untuk melunasi tagihan-tagihan yang ada, sehingga terjadi penyitaan harta.
2. Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun
Kerugian dalam aktivitas operasional yang menimbulkan arus kas negatif dalam perusahaan. Hal ini dikarenakan beban operasional lebih besar dari pendapatan yang diterima perusahaan.
3. Kesulitan arus kas
Keadaan dimana pendapatan perusahaan dari hasil kegiatan operasi tidak cukup untuk menutupi beban-beban usaha yang timbul atas aktivitas operasi perusahaan atau dapat terjadi karena adanya kesalahan manajemen ketika mengelola aliran kas perusahaan dalam melakukan pembayaran aktivitas perusahaan dimana dapat memperburuk kondisi keuangan perusahaan.

Penelitian Terdahulu

Berikut ini disajikan ringkasan penelitian terdahulu

Tabel 1
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Variabel yang diteliti	Hasil Penelitian
1.	Almilia & Kristijadi (2003)	Profit margin, <i>leverage</i> , likuiditas, rasio pertumbuhan dan <i>financial distress</i>	Keempat variabel independen dapat memprediksi variabel dependen

Tabel 1 (Lanjutan)
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Variabel yang diteliti	Hasil Penelitian
2.	Widarjo & Setiawan (2009)	Likuiditas, profitabilitas, dan <i>financial distress</i>	Kedua variabel independen dapat memprediksi variabel dependen
3.	Julius (2017)	<i>Leverage</i> , pertumbuhan perusahaan, laba, arus kas, dan <i>financial distress</i>	Hanya arus kas yang dapat memprediksi <i>financial distress</i>

Metode Penelitian

Populasi dan Sampel

Subjek penelitian yang akan diteliti pada penelitian ini yaitu laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2015 yang digunakan untuk mengukur likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan arus kas operasi kemudian menganalisis pengaruhnya terhadap *financial distress*.

Sampel akan diambil dari populasi seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tersebut berdasarkan pendekatan non-probabilitas menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2012). Pertimbangan yang digunakan dalam sampel ini adalah sebagai berikut:

1. Sampel telah menerbitkan laporan keuangan secara berkala per tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember setiap tahun yang menjadi periode penelitian yaitu tahun 2014 sampai 2015.
2. Sampel berstatus aktif di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2014 sampai 2015 yang artinya selama periode tersebut perusahaan selalu terdaftar di BEI.
3. Sampel yang digunakan menggunakan mata uang Rupiah dalam laporan keuangannya, agar kriteria pengukuran nilai mata uangnya sama.

Definisi Operasional Variabel

Variabel dependen adalah *financial distress* yang merupakan variabel dikotomi. *Financial distress* didefinisikan sebagai perusahaan yang memiliki *Earnings Before Interest and Tax (EBIT)* negatif. Dalam penelitian ini variabel dependen disajikan dalam bentuk variabel dummy dengan ukuran binomial, yaitu nilai satu (1) apabila perusahaan memiliki EBIT positif dan nol (0) apabila perusahaan memiliki EBIT negatif. Perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* apabila perusahaan

mengalami kerugian sebelum pajak selama 2 tahun berturut-turut (Almilia dan Kristijadi, 2003).

Variabel independen dalam penelitian adalah :

1. Likuiditas
Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek (Kasmir, 2010). Likuiditas dalam penelitian ini menggunakan rasio lancar (*current ratio*), dengan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

2. Profitabilitas
Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen dalam suatu perusahaan (Kasmir, 2010). Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan ROA (*Return on Asset*) dengan rumus :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

3. *Financial Leverage*
Financial leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang (Sartono, 2001). *Financial leverage* diproksikan dengan DER sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

4. Arus Kas Operasi
Arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.

Tabel 2
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Konsep	Indikator	Skala
Likuiditas	Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek (Kasmir, 2010)	<i>Current Ratio</i> = $\frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio

Tabel 2 (Lanjutan)
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Konsep	Indikator	Skala
Profitabilitas	Kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen dalam suatu perusahaan (Kasmir, 2010)	<i>Return On Asset</i> = $\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio
<i>Financial Leverage</i>	Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang (Sartono, 2001)	<i>Debt Equity Ratio</i> = $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$	Rasio
Arus Kas Operasi	Arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.	Nilai Arus Kas Operasi	Rasio

Tabel 2 (Lanjutan)
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Konsep	Indikator	Skala
<i>Financial distress</i>	Kinerja sebuah perusahaan yang menunjukkan laba operasinya negatif, laba bersih negatif, nilai buku ekuitas negatif, dan perusahaan yang melakukan merger (Brahmana, 2007)	EBIT negatif	Nominal

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek. Total perusahaan manufaktur yang telah berhasil didapatkan sebanyak 147 perusahaan, namun hanya 96 perusahaan yang memenuhi kriteria sesuai dengan kriteria sampel yang telah ditetapkan.

Hasil Pengujian Goodness Fit Model

Pengujian *goodness fit model* dengan menggunakan hipotesis berikut:

H0: Model sesuai (fit) dengan data

H1: Model tidak sesuai (fit) dengan data

Tabel *Hosmer and Lemeshow Test* di bawah ini menunjukkan hasil pengujian *goodness fit model*.

Tabel 3
Hasil Pengujian Goodness Fit Model
Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	6.723	8	.567

Tabel di atas menunjukkan nilai sig sebesar 0,567 > 0,05 yang berarti H0 diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model telah sesuai dengan data atau model mampu memprediksi nilai observasinya, dengan ketepatan prediksi sebesar 90,6% (seperti yang ditunjukkan pada tabel di bawah ini).

Tabel 4
Hasil Pengukuran Ketepatan Prediksi
Classification Table^a

	Observed	Predicted		
		FD		Percentage Correct
		EBIT negatif	EBIT positif	
Step 1	EBIT negative	8	13	38.1
	EBIT positif	5	166	97.1
	Overall Percentage			90.6

a. The cut value is .500

Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel di bawah ini menunjukkan hasil dari pengujian hipotesis

Tabel 5
Hasil Pengujian Hipotesis
Variables in the Equation

	B	S.E	Wal	d	Si	Exp(B)
		.	d	f	g.	
LIK	-.014	.031	.213	1	.644	.986
ROA	23.597	4.954	22.693	1	.000	1770905806
LEV	.194	.160	1.462	1	.227	1.214
AKO	.000	.000	1.283	1	.257	1.000
Const	1.646	.414	15.838	1	.000	5.186

a. Variable(s) entered on step 1: LIK, ROA, LEV, AKO.

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai sig untuk variabel likuiditas, *leverage*, dan arus kas operasi masing-masing sebesar 0,644, 0,227, dan 0,257 yang berada di atas 0,05. Hal ini berarti bahwa ketiga variabel ternyata tidak terbukti mempengaruhi atau tidak dapat memprediksi kondisi *financial distress* sebuah perusahaan. Sedangkan untuk variabel profitabilitas menghasilkan nilai sig sebesar 0,000 yang berada di bawah 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas mempengaruhi atau dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* sebuah perusahaan.

Besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya adalah sebesar 52,4% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain. Besarnya pengaruh dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 6
Besarnya Pengaruh Variabel Independen
terhadap Variabel Dependen
Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	74.405 ^a	.261	.524

a. Estimation terminated at iteration number 10 because parameter estimates changed by less than .001.

Pembahasan

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya (Sartono, 2001). Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan perusahaan memiliki sejumlah aset lancar yang siap untuk membayar utang jangka pendeknya sehingga terhindari dari kondisi *financial distress*. Akan tetapi hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang berbeda. Likuiditas tidak terbukti mempengaruhi kondisi *financial distress* sebuah perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian terdahulu. Perbedaan dapat disebabkan oleh banyak faktor seperti perbedaan jangka waktu penelitian, karena dengan jarak waktu yang berbeda bisa dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi seperti pertumbuhan ekonomi dan inflasi. Namun hasil penelitian ini dapat menjelaskan fenomena yang ada seperti yang terjadi pada PT Rig Tenders Indonesia, yang walaupun memiliki tingkat likuiditas yang baik tetapi tetap dinyatakan berada dalam kondisi *financial distress* (bisnis.liputan6.com)

Leverage adalah rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan utang sebagai modalnya untuk membiayai jalannya perusahaan (Sartono, 2001). Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi berarti perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan utang untuk membiayai operasional perusahaan. Perusahaan yang memiliki banyak utang diduga akan mengalami *financial distress*. Akan tetapi hasil penelitian ini menunjukkan hasil lain, *leverage* ternyata tidak terbukti mempengaruhi atau tidak dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* sebuah perusahaan. Hal ini bertentangan dengan penelitian Almilia & Kristijadi (2003), namun sejalan dengan hasil penelitian Julius (2017). Besarnya perusahaan dalam menggunakan utang tidak berpengaruh pada kondisi *financial distress*. Sekalipun perusahaan memiliki banyak utang untuk pembiayaan operasionalnya, faktor seperti aset yang dimiliki serta laba yang dihasilkan mampu mengatasi hal tersebut sehingga tidak membawa perusahaan pada kondisi *financial distress*.

Arus kas operasi menggambarkan kas perusahaan dalam membiayai jalannya perusahaan sehari-hari. Arus kas operasi yang tinggi menunjukkan bahwa kas perusahaan berada dalam kondisi yang sehat karena perusahaan memiliki kas untuk aktivitas operasinya seperti untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden, dan lain sebagainya, sehingga perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini berlawanan dengan Julius (2017). Arus kas dari operasi yang baik tidak menjamin bahwa perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress* jika perusahaan memiliki pinjaman jangka panjang dari sisi investasi yang tidak baik, sehingga arus kas dari operasi tidak dapat menutupi hal tersebut.

Variabel yang terbukti memiliki pengaruh atau dapat memprediksi *financial distress* adalah profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Asset (ROA). ROA menggambarkan kemampuan manajemen untuk memperoleh keuntungan atau laba (Dendawijaya, 2003). Perusahaan yang memiliki tingkat ROA yang tinggi mengindikasikan perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba, yang dapat digunakan untuk berbagai macam hal baik untuk mendanai aktivitas perusahaan maupun membayar kewajiban-kewajibannya. Dengan demikian, perusahaan tersebut dapat terhindar dari *financial distress*. Efektivitas penggunaan aset untuk menghasilkan laba baik dari penjualan maupun dari investasi akan membuat perusahaan bertahan dan terhindar dari *financial distress*. Hal ini sejalan dengan hasil yang dinyatakan Widarjo & Setiawan (2009).

Simpulan dan Saran

Simpulan

Penelitian ini memberikan simpulan sebagai berikut:

1. Likuiditas tidak berpengaruh/tidak dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*.
2. *Leverage* tidak berpengaruh/tidak dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*.
3. Profitabilitas berpengaruh/dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*.
4. Arus kas operasi tidak berpengaruh/tidak dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*.

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

1. Penggunaan sampel hanya terbatas pada perusahaan manufaktur.
2. Periode penelitian terbatas jangka pendek.
3. Penggunaan variabel terbatas pada beberapa rasio.
4. Penggunaan proksi EBIT untuk mengukur *financial distress*.

Saran

Oleh karena itu, saran yang dapat diberikan kepada peneliti berikutnya antara lain:

1. Penggunaan sampel selain perusahaan manufaktur sehingga hasil penelitian lebih bisa menggeneralisasi.
2. Memperpanjang periode penelitian sehingga dapat dilihat konsistensi hasil penelitian.
3. Menggunakan rasio lainnya ataupun faktor lainnya untuk menguji *financial distress*, seperti misalnya pertumbuhan ekonomi, tingkat inflasi, tingkat pengangguran dan lain sebagainya.
4. Menggunakan proksi lain untuk mengukur *financial distress*, sehingga dapat diperoleh pengukuran secara rasio bukan nominal.

Saran yang dapat diberikan pada investor antara lain memperhatikan rasio-rasio keuangan untuk menilai sebuah perusahaan apakah sedang mengalami *financial distress* atau tidak, sebelum investor hendak berinvestasi, khususnya rasio profitabilitas. Profitabilitas yang baik pada sebuah perusahaan dapat menunjukkan perusahaan tersebut tidak sedang mengalami *financial distress*.

Daftar Pustaka

- Afriyeni, E. 2012. Model Prediksi *Financial distress* Perusahaan. *Polibisnis*, 4 (2).
- Almilia, L. S. dan Kristijadi. 2003. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial distress* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 7 (2).
- Altman, E. I., 1968. Financial Ratios, Discriminant Analysis And The Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23 (4).
- Baldwin, C. Y., dan Mason, S. P. 1983. The Resolution of Claims in *Financial distress* the Case of Massey Ferguson. *The Journal of Finance*, 38 (2).
- Brahmana, R. K. 2007. Identifying *Financial distress* Condition in Indonesia Manufacture Industry. Birmingham Business School, University of Birmingham, United Kingdom.
- Damodaran, A. 1997. *Corporate Finance, Theory and Practice*. USA: John Wiley & Sons.
- Dendawijaya, L. 2003. *Manajemen Perbankan*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Elloumi, F. dan Gueyie, J. P. 2001. *Financial distress* and corporate governance: an empirical analysis. *The International Journal Of Business In Society*, 1 (1).
- Emrinaldi. 2007. Analisis Pengaruh Praktek Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance) Terhadap Kesulitan Keuangan Perusahaan (*Financial distress*): Suatu Kajian Empiris. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 9 (1).
- Fachrudin, K. A. 2008. *Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Personal*. Medan: USU Press.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
<http://bisnis.liputan6.com/read/756122/rig-tenders-diprediksi-telan-pil-pahit-kerugian-sampai-akhir-2013>
- Julius, F. 2017. Pengaruh Financial Leverage, Firm Growth, Laba dan Arus Kas Terhadap Financial Distress. *JOM Fekon*, 4 (1).
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Press.
- Lau, A. H. L. 1987. A Five-State *Financial distress* Prediction Model. *Journal of Accounting Research*, 25 (1).
- Lestari, M. I., dan Sugiharto, T. 2007. Kinerja Bank Devisa Dan Bank Non Devisa Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil)*. 2, Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma.
- Mas'ud, I. dan Srengga, R. M. 2012. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 10 (2).
- Platt, H. D. dan Platt, M. B. 2006. Understanding Differences Between *Financial distress* and Bankruptcy. *Review of Applied Economics*, 2 (2).
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Siahaan, H. 2004. Teori Optimalisasi Struktur Modal dan Aplikasinya di dalam Memaksimalkan Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Moneter*, 7 (1).
- Subramanyam, K.R., dan Wild, J. J. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Cetakan Kesebelas. Bandung: Alfabeta.
- Suliyanto. 2009. *Metode Riset Bisnis*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Andi.
- Wardhani, R. 2006. Mekanisme Corporate Governance Dalam Perusahaan Yang Mengalami Permasalahan Keuangan (Financially Distressed Firms). *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*.
- Whitaker, R. B. 1999. The Early Stage of *Financial distress*. *Journal of Economics and Finance*, 23 (2).
- Widarjo, W. dan Setiawan, D. 2009. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial distress* Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11 (2).
www.idx.co.id