

## PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, AKTIVITAS DAN PROFITABILITAS DALAM MEMPREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS*

Vivi Fatmawati

*vivifatmawati11@gmail.com*

Ikhsan Budi Rihardjo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*The purpose of this research is to test empirically the influence of liquidity, financial leverage, activity and profitability to the condition of financial distress. The population in this study are all textile and garment companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2011-2015. Sampling technique used with purposive sampling method so that the research samples obtained as much as 15 companies textile and garment with the amount of data observed as many as 75 observations. Data analysis technique using logistic regression analysis method. The result of hypothesis testing that Liquidity measured with current ratio has no effect on financial distress. financial leverage as measured by debt to total asset has a positive effect on financial distress. activities measured by total asset turnover has a negative effect on financial distress. profitability as measured by return on asset maupun with return on equity has a negative effect on financial distress.*

*Keywords: liquidity ratio, solvency ratio, activity ratio, profitability ratio, financial distress*

### ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris pengaruh likuiditas, *financial leverage*, aktivitas dan profitabilitas terhadap kondisi *financial distress*. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan *textile* dan *garment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011-2015. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dengan metode *purposive sampling* sehingga didapatkan sampel penelitian sebanyak 15 perusahaan *textile* dan *garment* dengan jumlah data yang diobservasi sebanyak 75 pengamatan. Teknik analisis data menggunakan metode analisis regresi logistik. Hasil pengujian hipotesis bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. *financial leverage* yang diukur dengan *debt to total asset* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. aktivitas yang diukur dengan *total asset turnover* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* maupun dengan *return on equity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Kata kunci: rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, *financial distress*

### PENDAHULUAN

Seiring ketatnya persaingan pada perekonomian global, terjadi beberapa fenomena yang menyebabkan turunnya pendapatan dan belanja Negara tahun 2015 yang dijelaskan oleh Menteri Keuangan Bambang P. S. Brodjonegoro yaitu tercatat hanya mencapai angka Rp1.537,2 triliun dari Rp1.635,4 triliun atau sebesar 94 persen dari rencana APBN-P tahun 2015 (*www.kemenkeu.go.id*). Kondisi ini nampaknya juga membawa dampak pada segala sektor industri termasuk industri tekstil, bahkan menyebabkan jumlah industri tekstil golongan besar dan sedang di Indonesia semakin tahun mengalami penurunan semenjak tahun 2008 yang berjumlah 2.450 perusahaan menjadi 2.232 perusahaan di tahun 2013 (*www.bps.go.id*). Sedangkan di sisi lain produk tekstil merupakan salah satu komoditi ekspor unggulan nonmigas Indonesia yang menduduki peringkat sepuluh kelompok hasil industri dengan nilai ekspor terbesar di Indonesia (*www.kemeparin.go.id*).

Harian Kompas (*www.bisniskeuangan.kompas.com*) menyebutkan bahwa juga ada kekhawatiran yang diutarakan oleh Ade Sudrajat selaku Ketua Asosiasi Pertekstilan Indonesia (API) akan ancaman perubahan-perubahan kondisi terutama pada kebijakan pemerintah dengan kenaikan tarif TDL sebesar 38,9% hingga 64,7% yang dipastikan berpengaruh pada kenaikan biaya produksi sebesar 15% membuat perusahaan-perusahaan tekstil terancam gulung tikar. Penelitian ini dilatarbelakangi oleh industri tekstil yang

diharapkan selalu memperhatikan kesehatan perusahaan dari berbagai aspek untuk mencegah terjadinya kebangkrutan. Tingkat kesehatan perusahaan dapat ditinjau dari kondisi keuangan perusahaan dengan menggunakan laporan keuangan untuk dilakukan analisis sehingga ditemukan prediksi kebangkrutannya.

Beberapa model prediksi kebangkrutan yang sering digunakan ialah analisis model *Z-Score* oleh Altman. Analisis model *Z-Score* dipilih sebagai metode yang dapat digunakan dalam prediksi kebangkrutan karena model ini mudah digunakan dengan diimbangi tingkat keakuratan yang tinggi dan menggunakan rasio yang merupakan perpaduan keadaan internal dan eksternal perusahaan. Variabel yang digunakan dalam metode ini adalah rasio-rasio keuangan antara lain: Pertama, rasio modal kerja bersih (*Working Capital*) terhadap total aktiva (*Total Assets*). Kedua, rasio sisa laba ditahan (*Retained Earnings*) terhadap total aktiva (*Total Assets*). Ketiga, rasio laba sebelum bunga dan atau pajak (*EBIT/Earnings Before Interest and Taxes*) terhadap total aktiva (*Total Assets*). Keempat, rasio nilai pasar saham (*Market Value Equity*) terhadap total hutang (*Book Value Liability*). Dan terakhir mengenai rasio penjualan (*Net Sales*) terhadap total aktiva (*Total Assets*) (Wardhani, 2007).

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk mengkaji manfaat yang bisa dipetik dari analisis rasio keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Altman (1986) 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. Machfoedz (1994) menguji manfaat rasio keuangan dalam memprediksi laba perusahaan di masa yang akan datang, menemukan bahwa rasio keuangan yang digunakan dalam model, bermanfaat untuk memprediksi laba satu tahun ke depan, namun tidak bermanfaat untuk memprediksi lebih dari satu tahun. Platt dan Platt (2002) melakukan penelitian terhadap 24 perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 62 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*, dengan menggunakan model logit mereka berusaha untuk menentukan rasio keuangan yang paling dominan untuk memprediksi adanya *financial distress*. Temuan dari penelitian adalah variabel *EBITDA/sales*, *current assets/current liabilities* dan *cashflow growth rate* memiliki pengaruh negatif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* dan variabel *net fixed asset/total assets*, *long-term debt/equity* dan *notes payable/total assets* memiliki pengaruh positif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali secara empiris beberapa faktor dalam penelitian terdahulu yang mempengaruhi kondisi *financial distress*, seperti dalam penelitian dari Platt dan Platt (2002) menunjukkan rasio likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Sedangkan dalam penelitian Almilia dan Kristijadi (2003) menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Karena semakin besar rasio likuiditas maka semakin kecil perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress*. Variabel profitabilitas juga mempunyai hasil yang berbeda dari penelitian terdahulu, seperti dalam penelitian Saleh dan Sudiyatno (2013) menunjukkan variabel profitabilitas berpengaruh signifikan dalam prediksi *financial distress*. Karena semakin besar nilai profitabilitas (ROA) maka akan semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Fenomena ini adalah fenomena dimana kondisi perekonomian sedang labil. Sebaliknya penelitian Arini (2010) profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan artinya semakin besar profitabilitas semakin mengurangi kondisi *financial distress* perusahaan. Kondisi demikian menunjukkan kondisi perekonomian sedang stabil. Adapun faktor-faktor yang diuji dalam penelitian ini adalah likuiditas, *financial leverage*, aktivitas dan profitabilitas, Sektor *textile and garment* cukup menarik untuk dijadikan objek penelitian karena derasnya produk-produk *textile* buatan luar negeri yang membajari pasar di Indonesia, terutama produk *textile* buatan Cina. Membanjirnya produk *textile* dari Cina membuat kalang kabut

produsen dalam negeri. Kekhawatiran ini beralasan karena harga produk mereka jauh di bawah harga *textile* dalam negeri, dan dari segi kualitas tidak kalah bagusnya. Produk lokal harus mempertahankan kualitasnya dengan menekan biaya serendah mungkin agar mampu bersaing dengan produk buatan luar negeri, karena produk luar negeri ditawarkan dengan harga yang relatif rendah. Perusahaan harus mempunyai keunggulan kompetitif agar mampu bersaing dan tetap *survive*.

Fakta yang ada dilapangan memberikan gambaran bahwa perusahaan *textile and garment* kesulitan mempertahankan kelangsungan hidupnya hal itu terlihat jelas dari PHK karyawan yang dilakukan perusahaan *textile and garment*. PHK dilakukan perusahaan dimungkinkan karena perusahaan memiliki beban keuangan yang terlalu besar sehingga perusahaan *textile and garment* melakukan langkah tersebut. Jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan maka akan memberikan pengaruh kepada investor seperti diutarakan sebelumnya, investor menginvestasikan dananya memiliki tujuan yaitu memperoleh laba. Jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan maka investor tidak akan mendapatkan laba yang diharapkan atau bahkan mengalami kerugian, dengan keadaan tersebut kemungkinan investor akan mengalihkan investasinya kepada perusahaan lain.

Dengan kondisi yang demikian maka diperlukan pengambilan keputusan guna melakukan persiapan dan perbaikan kinerja melalui strategi yang cepat dan tepat demi peningkatan nilai perusahaan di masa depan. Penelitian ini juga dapat menjadi masukan bagi seorang kreditur dan seorang pemegang saham dengan analisis kebangkrutan ini bisa melakukan persiapan-persiapan untuk mengatasi kemungkinan terburuk yang mungkin akan terjadi nantinya. Analisis rasio keuangan merupakan suatu alat analisis yang sering digunakan oleh banyak pihak, baik internal sebagai dasar untuk evaluasi dan perbaikan kinerja di masa yang akan datang, maupun pihak ekstern sebagai dasar kebijakan mereka. Penelitian ini juga dapat membantu investor dalam melakukan investasinya, para investor dapat berpikir dua kali untuk masuk ke saham *textile dan garment*. Bila industri *textile dan garment* mengalami kebangkrutan maka investor yang sudah menanamkan dananya ataupun yang akan berinvestasi pada sub sektor *textile and garment* dapat segera menarik diri atau mengalihkan investasinya pada sektor lain.

Prediksi kebangkrutan perusahaan ini dilakukan pada subsektor *textile and garment* yang terdaftar di BEI dengan situasi rentan terhadap kebangkrutan. Kondisi rentan tersebut dilihat dari laporan laba/rugi periode 2011-2015 yang berindikasi mengalami kegagalan keuangan atau kerap disebut *financial distressed*. Kegagalan keuangan mempunyai makna kesulitan dana baik dalam arti dana dalam pengertian kas atau pun dalam pengertian modal kerja.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka perlu dirumuskan rumusan masalah sebagai berikut: Apakah likuiditas, *financial leverage*, aktivitas dan profitabilitas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*?. Sedang tujuan dari penelitian ini adalah: Untuk menguji secara empiris pengaruh likuiditas, *financial leverage*, aktivitas dan profitabilitas terhadap kondisi *financial distress*.

## TINJAUAN TEORITIS

### Laporan Keuangan

Darsono dan Ashari (2010:4) memberikan pengertian mengenai laporan keuangan yang merupakan proses akuntansi diikuti dengan siklus akuntansi sehingga berbuah suatu hasil. Laporan keuangan tersebut semakin memperjelas akan kepemilikan perusahaan mengenai posisi sumber daya diolah sepanjang satu periode. Laporan keuangan juga diartikan sebagai alat untuk berkomunikasi yang digunakan antara data (khususnya

keuangan) dengan aktivitas yang dilakukan oleh pihak-pihak berkepentingan dengan data tersebut bahwa pada dasarnya diolah dari hasil dan proses akuntansi (Munawir, 2013: 2).

Laporan keuangan memiliki tujuan masing-masing sesuai dengan kebijakan perusahaan dan harus diterapkan sesuai prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku. Pernyataan tersebut didukung pendapat oleh Harahap (2013:133), menggambarkan tujuan laporan keuangan dibagi menjadi dua, yaitu: 1) Tujuan Umum yaitu menyajikan laporan posisi keuangan, hasil usaha, dan perubahan posisi keuangan secara wajar sesuai prinsip akuntansi yang diterima, 2) Tujuan Khusus, yaitu memberi informasi tentang kekayaan, kewajiban, kekayaan bersih, proyeksi laba, perubahan kekayaan dan kewajiban, serta informasi yang relevan.

### **Analisis Laporan Keuangan**

Syamsuddin (2009:37) menjelaskan bahwa analisis terhadap laporan keuangan suatu perusahaan pada dasarnya untuk menghitung dan menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini, dan kemungkinannya di masa depan. Bactiar dan Nurwahyu (2008:3) menjelaskan analisis laporan keuangan merupakan aplikasi dari alat dan teknik analitis untuk laporan keuangan bertujuan umum dan data data yang berkaitan untuk menghasilkan estimasi dan kesimpulan yang bermanfaat dalam analisis bisnis. Harahap (2013:190) menjelaskan analisis laporan keuangan berarti, mengurangi pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih dan melihat hubungan yang bersifat signifikan atau mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kualitatif maupun data non kualitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat. Syamsuddin (2009:37), dijelaskan bahwa analisis terhadap laporan keuangan suatu perusahaan pada dasarnya untuk menghitung dan menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini, dan kemungkinannya di masa depan.

### **Analisis Rasio Keuangan**

Harahap (2013:297) rasio keuangan merupakan angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu akun laporan keuangan dengan akun lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Menurut Simamora (2012:357), analisis rasio merupakan cara penting untuk menyatakan hubungan-hubungan yang bermakna diantara komponen dari laporan-laporan keuangan. Rasio menggambarkan suatu hubungan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah lain, dan dengan menggunakan alat analisis berupa rasio yang akan menjelaskan atau menggambarkan kepada penganalisa baik atau buruknya keadaan posisi keuangan suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan aspek rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, dan profitabilitas perusahaan.

### **Rasio Likuiditas**

Harahap (2013:301) rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Untuk dapat memenuhi kewajibannya yang sewaktu-waktu ini, maka perusahaan harus mempunyai alat-alat untuk membayar yang berupa aset-aset lancar yang jumlahnya harus jauh lebih besar dari pada kewajiban-kewajiban yang harus segera dibayar berupa kewajiban-kewajiban lancar. Mengenai rasio-rasio likuiditas sebagaimana yang diutarakan, menurut Riyanto (2013:332), termasuk dalam rasio likuiditas, antara lain: Rasio Lancar (*Current Ratio*) merupakan perbandingan antara aset lancar dengan kewajiban lancar.

### **Rasio Leverage**

Harahap (2013:306) rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh kewajiban atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh ekuitas. Setiap penggunaan utang oleh perusahaan akan berpengaruh

terhadap rasio dan pengembalian. Rasio ini dapat digunakan untuk melihat seberapa resiko keuangan perusahaan. Mengenai rasio-rasio *leverage* sebagaimana yang diutarakan, menurut Riyanto (2013:333), adalah Rasio Hutang (*Debt Ratio*) Rasio ini merupakan perbandingan antara total kewajiban dengan total aset.

### **Rasio Aktivitas**

Harahap (2013:308) rasio aktivitas menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya. Mengenai rasio aktivitas dapat digunakan *Total Asset Turnover* (TATO). Rasio ini dinyatakan sebagai perbandingan penjualan dengan berbagai elemen aset.

### **Rasio Profitabilitas**

Hendra (2009:199) profitabilitas adalah rasio yang mengukur seberapa besar efektivitas manajemen atau eksekutif perusahaan yang dibuktikan dengan kemampuan menciptakan keuntungan. Menurut Wahyu (2009), profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas 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, maka perusahaan akan memperoleh penghematan dan akan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan usahanya. Dengan adanya kecukupan dana tersebut maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan menjadi lebih kecil. Keown (2008:88), indikator yang dapat digunakan sebagai pengukuran profitabilitas perusahaan adalah ROA (*Return On Asset*) yang merupakan pengembalian atas aset yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan bersih perusahaan serta ROE (*Return On Equity*) yang merupakan pengembalian atas modal yang diinvestasikan terhadap para pemegang saham.

### **Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)**

Istilah kesulitan keuangan (*financial distress*) digunakan untuk mencerminkan adanya permasalahan dengan likuiditas yang tidak dapat dijawab atau diatasi tanpa harus melakukan perubahan skala operasi atau restrukturisasi perusahaan. Pengelolaan kesulitan keuangan jangka pendek (tidak mampu membayar kewajiban keuangan pada saat jatuh temponya) yang tidak tepat maka akan menimbulkan permasalahan yang lebih besar yaitu menjadi tidak *solvable* (jumlah utang lebih besar dari pada jumlah aktiva) dan akhirnya mengalami kebangkrutan (Munawir, 2013:291). *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. 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.

*Financial distress* merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis dan terjadi sebelum kebangkrutan. Perusahaan tidak selalu berjalan sesuai dengan rencana. Pada situasi tertentu, perusahaan mungkin akan mengalami kesulitan keuangan yang ringan seperti mengalami kesulitan likuiditas (tidak bisa membayar gaji pegawai, bunga hutang). Jika tidak diselesaikan dengan benar, kesulitan kecil tersebut bias berkembang menjadi kesulitan yang lebih besar, dan bisa sampai pada kebangkrutan (Hanafi dan Halim, 2013:255).

### **Kebangkrutan**

Menurut Lesmana dan Surjanto (2004:174) dalam mendefinisikan kebangkrutan yakni, risiko kebangkrutan ini memiliki kaitan yang kuat dalam hubungannya mengenai ketidakpastian perusahaan dalam kemampuannya untuk melanjutkan kegiatan operasional apabila kondisi keuangannya terus mengalami penurunan yang tidak pasti. Kebangkrutan yang menandakan suatu kegagalan yang terjadi pada sebuah perusahaan jugadidefinisikan dalam berbagai pengertian yang dikemukakan oleh Weston dan Copeland dalam penelitian

oleh Tambunan (2015:3) yaitu: 1) 1. Kegagalan Ekonomi (*Economic Distressed*) Kegagalan dalam arti ekonomis bahwa pendapatan perusahaan tidak mampu lagi menutupi biayanya, yang berarti bahwa tingkat labanya lebih kecil daripada biaya modalnya, 2) Kegagalan Keuangan (*Financial Distressed*) Insolvensi memiliki dua bentuk yakni *default* teknis yang terjadi bila suatu perusahaan gagal memenuhi salah satu atau lebih kondisi di dalam ketentuan hutangnya, seperti rasio aktiva lancar dengan hutang lancar ditetapkan, serta kegagalan keuangan atau ketidakmampuan teknik (*technical insolvency*) yang terjadi apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya pada waktu yang ditentukan.

## Pengembangan Hipotesis

### Pengaruh Likuiditas terhadap *financial distress*

Setiap perusahaan dalam menjalankan aktivitas atau operasinya sehari-hari selalu membutuhkan modal kerja (*working capital*). Semakin besar aktiva lancar terhadap kewajiban lancar berarti perusahaan mempunyai modal kerja positif yang menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya (semakin likuid). Munawir (2013) mengatakan bahwa adanya modal kerja yang cukup sangat penting bagi suatu perusahaan karena dengan modal kerja yang cukup itu memungkinkan bagi perusahaan untuk beroperasi dengan seekonomis mungkin dan perusahaan tidak mengalami kesulitan atau menghadapi bahaya-bahaya yang mungkin timbul karena adanya krisis atau kekacauan keuangan. Rasio yang rendah menunjukkan likuiditas jangka pendek yang rendah, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan kelebihan aktiva lancar yang berarti likuiditas tinggi dan risiko rendah (Hanafi, 2007). Semakin besar tingkat likuiditas perusahaan, dalam hal ini aktiva lancarnya, memperlihatkan semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga dalam jangka pendek terhindar dari kemungkinan terjadinya probabilitas kebangkrutan.

Almilia dan Kristijadi (2003) menganalisis rasio keuangan untuk memprediksi *financial distress*. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa likuiditas yaitu aktiva lancar dibagi dengan hutang lancar (CA/CL), memiliki pengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Semakin besar rasio ini maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan manfaat laporan keuangan dalam memprediksi kinerja perusahaan seperti *financial distress*. Hasil penelitian Haq, et al. (2013) menyimpulkan bahwa likuiditas mampu memprediksi *financial distress* perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dinyatakan hipotesis kesatu yaitu:  
H<sub>1</sub>: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

### Pengaruh *Financial Leverage* terhadap *financial distress*

Rasio total hutang terhadap total aktiva, yang pada umumnya disebut rasio hutang (*debt ratio*), mengukur persentase dana yang disediakan oleh kreditur (Brigham dan Houston, 2011). Rasio ini memperlihatkan proporsi seluruh aktiva yang didanai oleh hutang. Dengan kata lain, menunjukkan seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Rasio ini menekankan pada peran penting pendanaan hutang bagi perusahaan dengan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan hutang (Horne dan Wachowicz, 2011). Rasio yang tinggi berarti perusahaan menggunakan leverage keuangan (*financial leverage*) yang tinggi. Penggunaan *leverage* yang tinggi akan meningkatkan rentabilitas modal saham (*Return On Equity* atau ROE) dengan cepat, tetapi sebaliknya apabila penjualan menurun, rentabilitas modal saham (ROE) akan menurun cepat pula. Risiko perusahaan dengan *financial leverage* yang tinggi akan semakin tinggi pula (Hanafi dan Halim, 2013). Menurut Horne dan Wachowicz (2011), semakin tinggi rasio hutang, semakin besar risiko keuangannya. Yang dimaksudkan dengan terjadinya peningkatan

risiko adalah kemungkinan terjadinya *default* karena perusahaan terlalu banyak melakukan pendanaan aktiva dari hutang.

Apabila rasio hutang semakin besar dapat membahayakan perusahaan karena dengan hutang yang semakin banyak akan menyulitkan perusahaan untuk memperoleh tambahan dana. Brigham dan Houston (2011) menjelaskan bahwa kreditur akan enggan meminjamkan tambahan dana kepada perusahaan, dan manajemen mungkin menghadapi risiko kebangkrutan jika perusahaan meningkatkan rasio hutang dengan meminjam tambahan dana. Hal ini menunjukkan pola hubungan rasio *total liabilities to total assets* terhadap *financial distress* adalah positif. Hasil penelitian Almilia dan Kristijadi (2003); Haq, *et al* (2013) serta Saleh dan Sudyatno (2013) menyimpulkan bahwa *debt to total asset ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress* suatu perusahaan. Karena semakin besar rasio *financial leverage* akan semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dinyatakan hipotesis ketujuh yaitu:

H<sub>2</sub>: Rasio *debt to total asset* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

### **Pengaruh Aktivitas terhadap *Financial Distress***

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. Harahap (2013) mengatakan bahwa rasio ini menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume penjualan dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan, semakin besar rasio ini semakin baik.

Rasio perputaran total aktiva yang tinggi menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam penggunaan aktivanya untuk menghasilkan penjualan. Semakin efektif perusahaan menggunakan aktivanya untuk menghasilkan penjualan diharapkan dapat memberikan keuntungan yang semakin besar bagi perusahaan. Hal itu akan menunjukkan semakin baik kinerja keuangan yang dicapai oleh perusahaan sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil. Hanafi dan Halim (2013) menjelaskan bahwa rasio yang tinggi biasanya menunjukkan manajemen yang baik, sebaliknya rasio yang rendah 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 aktivanya, hal ini menunjukkan kinerja yang tidak baik sehingga dapat mempengaruhi keuangan perusahaan dan memicu terjadinya *financial distress*. Jadi, dapat dimungkinkan bahwa pola hubungan antara rasio *total assets turnover (Sales/TA)* dengan *financial distress* adalah negatif.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Jiming dan Weiwei (2011) juga menunjukkan rasio *total assets turnover* berpengaruh negatif, berarti semakin tinggi rasio *total assets turnover (Sales/TA)* semakin rendah kemungkinan terjadinya *financial distress*. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dinyatakan hipotesis ketiga yaitu:

H<sub>3</sub>: Rasio *total asset turnover* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

### **Pengaruh Rasio *Return On Asset* Terhadap *Financial Distress***

*Return On Asset (ROA)* yang positif menunjukkan keseluruhan aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan dan sebaliknya ROA negatif menunjukkan aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan tidak mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan. ROA menggunakan laba sebagai salah satu cara untuk menilai efektivitas dalam penggunaan aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi laba yang dihasilkan, maka semakin tinggi pula ROA, hal itu berarti bahwa perusahaan semakin efektif dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan keuntungan. Husnan (2010) mengatakan bahwa semakin besar ROA menunjukkan kinerja keuangan yang semakin baik, karena tingkat kembalian (*return*)

semakin besar. Apabila ROA meningkat, berarti profitabilitas perusahaan meningkat, sehingga dampak akhirnya adalah peningkatan profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham. Dengan demikian, semakin tinggi rasio ROA maka semakin rendah kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Sebaliknya semakin rendah rasio ROA menunjukkan kinerja keuangan yang tidak baik dimana perusahaan tidak mampu mengoptimalkan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan sehingga profitabilitas menurun dan kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin besar.

Penelitian yang dilakukan Arini (2010) profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan artinya semakin besar profitabilitas suatu perusahaan semakin mengurangi kondisi *financial distress* perusahaan tersebut dan rasio yang paling dominan dalam memprediksi kondisi *financial distress* adalah rasio profitabilitas. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dinyatakan hipotesis keempat yaitu:

H<sub>4a</sub>: Rasio *Return on Asset* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

### **Pengaruh Rasio *Return On Equity* Terhadap *Financial Distress***

*Return On Equity* penting bagi perusahaan, karena dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dengan ekuitas yang dimiliki. Rasio ini menggambarkan seberapa besar modal sendiri dapat menghasilkan laba bagi perusahaan (Pradopo, 2011). Apabila rasio ROE rendah menunjukkan perusahaan kurang memiliki kemampuan menggunakan ekuitas untuk menghasilkan laba, dan semakin mempersulit keuangan perusahaan dalam sumber pendanaan internal untuk investasi, sehingga dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* atau probabilitas kebangkrutan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa rasio ROE mempunyai pola hubungan negatif terhadap probabilitas kebangkrutan.

Penelitian yang dilakukan Arini (2010) profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan artinya semakin besar profitabilitas suatu perusahaan semakin mengurangi kondisi *financial distress* perusahaan tersebut dan rasio yang paling dominan dalam memprediksi kondisi *financial distress* adalah rasio profitabilitas. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dinyatakan hipotesis keempat yaitu:

H<sub>4b</sub>: Rasio *Return on Equity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

## **METODA PENELITIAN**

### **Jenis penelitian dan Gambaran dari Populasi (Obyek) Penelitian**

Untuk mendapatkan kebenaran ilmiah, dalam hal ini diperlukan adanya metode penelitian yang terkandung dalam tujuan penelitian, mengingat maksud dan tujuan penelitian ini, maka jenis penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode kausal (*causal research*), yaitu jenis penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2014:74).

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014:119). Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan *textile* dan *garment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011-2015.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Pengambilan sampel adalah proses memilih sejumlah elemen secukupnya dari populasi, sehingga terhadap sampel dan pemahaman tentang sifat atau karakteristiknya akan dapat membuat kita menggeneralisasikan sifat atau karakteristik pada elemen populasi (Arikunto, 2012:115).

Sampel diseleksi dengan menggunakan metode *purposive sampling selection* berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Kriteria tersebut adalah: 1) Tercatat sebagai emiten yang masih terdaftar sejak tahun 2011 sampai 2015, 2) Perusahaan menerbitkan



laporan keuangan selama 5 tahun berturut-turut yaitu tahun 2011-2015, 3) Perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015 mengalami *net operating income* secara berturut-turut positif dan negatif.

### Jenis Data dan Sumber Data

Jenis sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan *textile* dan *garment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011-2015.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* dan dilengkapi dengan mengambil data di pojok Galeri Investasi Pojok BEI STIESIA Surabaya maupun website BEI. Data sekunder merupakan data yang telah diolah menjadi laporan dari sumber aslinya, yaitu *annual report* laporan keuangan perusahaan *textile* dan *garment* kurun waktu 2011 sampai dengan 2015.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

#### Variabel

Menurut Sugiyono (2012:63) variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel bebas yang terdiri atas *current ratio*, *debt to total asset*, *Total asset turnover*, *return on assets* dan *return on equity*, sedang variabel terikat adalah *financial distress*.

#### Definisi Operasional Variabel

Rasio Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban *financial* jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Rumus untuk menghitung variabel ini adalah (Harahap, 2013)

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Rasio *Leverage* adalah suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana sekuritas berpenghasilan tetap (hutang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal perusahaan. Variabel ini mengukur jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau modal yang berasal dari kredit semakin besar *debt ratio*, maka semakin besar resiko yang akan dihadapi (Riyanto, 2013). Rumus variabel ini adalah:

$$\text{Debt to asset} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Rasio Efisiensi Operasi, yaitu: Perputaran Total Aktiva. Variabel ini mengukur aktifitas aktiva, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan melalui aktiva dan mengukur seberapa efisien aktiva tersebut telah dimanfaatkan untuk memperoleh penghasilan. Semakin tinggi perputaran total aktiva, maka semakin efektif total aktiva dalam menghasilkan penjualan. Rumus variable ini adalah:

$$\text{Total Asset Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

*Return on Assets* (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva. Dengan mengetahui ROA, kita dapat menilai apakah perusahaan telah efisien dalam menggunakan aktivanya dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan. *Return on Assets* (ROA) yang dipakai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

*Return On Equity* (ROE) adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang dikaitkan dengan pembayaran dividen. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

*Financial distress*, dalam penelitian ini merupakan *dummy variable*; dimana kategori 0 merupakan kelompok perusahaan sehat dan kategori 1 merupakan kelompok perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan menggunakan alat analisis kebangkrutan oleh Altman.

## Teknik Analisis Data

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis dan menyajikan data kuantitatif dengan tujuan untuk menggambarkan data tersebut. Data yang akan dianalisis adalah gambaran perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini. Dengan statistik deskriptif ini akan diketahui nilai rata-rata (mean), distribusi frekuensi, nilai minimum dan maksimum serta deviasi standar. Data yang diteliti akan dikelompokkan ke dalam dua kategori, yaitu perusahaan *non-financial distress* dan untuk perusahaan *financial distress*.

### Analisis Regresi Logistik

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan metode analisis regresi logistik (*logistic regression*) karena memiliki satu variabel dependen (terikat) yang non metrik (nominal) serta memiliki variabel independen (bebas) lebih dari satu. Ghozali (2011) menjelaskan bahwa *logistic regression* sebetulnya mirip dengan analisis diskriminan yaitu untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel terikat dapat diprediksi dengan variabel bebasnya. Namun, dalam hal ini di analisis dengan *logistic regression* karena tidak perlu asumsi normalitas data pada variabel bebasnya. Jadi *logistic regression* umumnya dipakai jika asumsi multivariate normal distribution tidak dipenuhi. Model yang digunakan yaitu:

$$\text{Ln} \frac{p}{1-p} = \beta_0 + \beta_1 \text{CR} + \beta_2 \text{DR} + \beta_3 \text{TATO} + \beta_4 \text{ROA} + \beta_5 \text{ROE} + \varepsilon$$

Keterangan:

$$\text{Ln} \frac{p}{1-p} = \text{Probabilitas perusahaan mengalami } \textit{financial distress}$$

$\beta_0$  = Konstanta,  $\beta_1$ -  $\beta_5$  = Koefisien regresi, CR = *Current Ratio*, DR = *Debt Ratio*, TATO = *Total Asset Turnover Ratio*, ROA = *Return On Asset*, ROE = *Return On Equity*,  $\varepsilon$  = Kesalahan

### Menilai Fit Model

Melakukan uji kesesuaian model untuk menguji hipotesis 0 bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan modal dan tidak terdapat perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit. Uji kesesuaian model ini dilakukan dengan melihat nilai *Hosmer and Lomeshow Test*. Nilai *Hosmer and Lomeshow Test* > 0,05 maka hipotesis 0 diterima dan berarti model ini dapat diterima. Uji *Chi-square Hosmer and Lomeshow* mengukur perbedaan antara nilai observasi dan nilai prediksi variabel dependen.

$H_0$  : data empiris cocok atau sesuai dengan model .

$H_1$  : data empiris tidak cocok atau tidak sesuai dengan model.

Keputusan penerimaan hipotesis  $H_0$  maupun  $H_1$ , berdasarkan atas kriteria: 1)  $H_0$  diterima jika nilai Sig > 0,05, 2)  $H_0$  ditolak jika nilai Sig < 0,05

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen. Nilai pengujian ini didapatkan dari nilai *Cox & Snell R Square* yang harus berkisar antara 0 hingga 1. Pengujian ini berdasarkan nilai dari *Nagelkerke R Square* yang harus berada di atas 0,5 atau 50%.

### Uji Hipotesis

Melakukan uji hipotesis untuk memeriksa koefisien  $\beta$  secara individual yang didasarkan atas variabel yang berpengaruh secara signifikan terhadap model dengan tahapan berikut: 1) Merumuskan hipotesis statistic: (a)  $H_0 : \beta_1 = 0$ , bahwa variabel bebas berpengaruh tidak signifikan terhadap model, (b)  $H_0 : \beta_1 \neq 0$ , bahwa variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap model, 2) Menentukan *level of significance* ( $\alpha$ ) sebesar 5%. Keputusan penerimaan hipotesis  $H_0$  maupun  $H_1$  berdasarkan kriteria: (a)  $H_0$  diterima jika nilai Sig > 0,05, (b)  $H_0$  ditolak jika nilai Sig < 0,05.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Berikut ini disajikan statistik deskriptif hasil perhitungan SPSS yang tersaji dalam Tabel 1 berikut ini:

**Tabel 1**  
**Statistik Deskriptif**

|      | N  | Minimum | Maximum | Mean   | Std. Deviation |
|------|----|---------|---------|--------|----------------|
| CR   | 75 | 13.00   | 479.92  | 147.50 | 98.47          |
| DR   | 75 | 9.41    | 498.03  | 75.81  | 77.22          |
| TATO | 75 | .13     | 2.70    | .89    | .49            |
| ROA  | 75 | -29.59  | 24.51   | -.10   | 9.04           |
| ROE  | 75 | -221.83 | 256.15  | -1.79  | 51.79          |

Sumber: data sekunder (diolah)

Berdasarkan Tabel 1 dapat dilihat bahwa Variabel *Current Ratio* (CR) memiliki nilai terendah sebesar 13,00 dan nilai tertinggi 479,92. Untuk nilai rata-rata (*mean*) dari *Current Ratio* adalah 147,50. Nilai standar deviasi menunjukkan nilai sebesar 98,47. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan *Textile* dan *Garment* selama tahun 2011-2015 dalam kondisi yang tidak likuid karena nilai mean yang tidak mencapai 200% hanya sebesar 147,50%.

Variabel *Debt to Total Asset ratio* (DR) memiliki nilai terendah sebesar 9.41 dan nilai tertinggi 498,03. Untuk nilai rata-rata (*mean*) dari *Debt to Total Asset ratio* adalah 75,81. Nilai standar deviasi menunjukkan nilai sebesar 77,22. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar *leverage* yang diukur dengan *Debt to Total Asset ratio* (DR) yang dimiliki perusahaan *Textile* dan *Garment* akan semakin besar beban operasional yang akan ditanggung oleh perusahaan dan sebaliknya.

Variabel *Total Asset Turn Over* (TATO) memiliki nilai terendah sebesar 0,13 dan nilai tertinggi 2,70. Untuk nilai rata-rata (*mean*) dari *Total Asset Turn Over* adalah 0,89. Nilai standar deviasi menunjukkan nilai sebesar 0,49. Hal ini menunjukkan bahwa perputaran total aktiva dalam menciptakan penjualan dikatakan cukup efisien. penjualan yang bisa dicapai oleh setiap rupiah aset yang dimiliki perusahaan dapat terjadi rata-rata 0,89 kali per periode. Berarti, ini adalah takaran seberapa sering terjadinya penjualan (mulai dari membeli bahan baku, menghasilkan barang jadi atau setengah jadi, menyimpan persediaan hingga barang tersebut terjual) dalam satu periode dari total aset yang dimiliki.

Variabel *Return on Asset* (ROA) memiliki nilai terendah sebesar -29,59 dan nilai tertinggi 24,51. Untuk nilai rata-rata (*mean*) dari *Return on Asset* adalah -0,10. Nilai standar deviasi menunjukkan nilai sebesar 9,04. Nilai tersebut mengandung arti tidak ada kesenjangan yang cukup besar antara *Return on Asset* terendah dengan *Return on Asset*

tertinggi. Secara keseluruhan Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset* yang dihasilkan perusahaan *Textile* dan *Garment* relatif tinggi sehingga pihak manajemen secara efisien dapat mengelola asset secara maksimal. Kemampuan memperoleh laba perusahaan yang semakin tinggi akan mempengaruhi kondisi keuangan yang baik sehingga tidak akan terjadi *financial distress*.

Variabel *Return on Equity* memiliki nilai terendah sebesar -221,83 dan nilai tertinggi 256,15. Untuk nilai rata-rata (*mean*) dari *Return on Equity* adalah -1,79. Nilai standar deviasi menunjukkan nilai sebesar 51,79. Nilai tersebut mengandung arti tidak ada kesenjangan yang cukup besar antara *Return on Equity* terendah dengan *Return on Equity* tertinggi. Secara keseluruhan Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* yang dihasilkan perusahaan *Textile* dan *Garment* relatif kecil sehingga dapat mengurangi mensejahterakan para pemegang saham.

### Uji Regresi Logistik

Uji regresi logistik dilakukan untuk mengetahui besarnya pengaruh hubungan variabel independen terhadap variabel dependen. Besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama dapat dihitung melalui suatu persamaan regresi logistik. Hasil uji regresi logistik dapat dilihat dari Tabel 2 berikut:

**Tabel 2**  
Uji Regresi Logistik

|             | B      | S.E   |
|-------------|--------|-------|
| CR          | -1,909 | .989  |
| DR          | 3,060  | 1.489 |
| Step 1 TATO | -2,321 | 1.105 |
| ROA         | -4,617 | 1.728 |
| ROE         | -4,334 | 1.643 |
| Constant    | 4,297  | 2.390 |

a. Variable(s) entered on step 1: CR, DR, TATO, ROA, ROE.

Sumber: data sekunder (diolah)

Dari hasil analisis dengan bantuan program SPSS 20, maka dapat diketahui persamaan regresi yang terbentuk. Adapun persamaan regresi logistik, sebagai berikut:

$$\text{Logit FINC\_DIS} = 4,297 - 1,909\text{CR} + 3,060\text{DR} - 2,321\text{TATO} - 4,617\text{ROA} - 4,334\text{ROE}$$

### Uji Fit Model

Uji Fit Model dalam analisis regresi logit dapat dijelaskan sebagai berikut:

#### *Hosmer and Lemeshow's*

Untuk menilai kelayakan model regresi logistik digunakan uji *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit*. Hasil perhitungan *Hosmer and Lemeshow's* tersaji pada Tabel 3 berikut ini.

**Tabel 3**  
Uji *Hosmer and Lemeshow's*

| Hosmer and Lemeshow Test |            |    |      |
|--------------------------|------------|----|------|
| Step                     | Chi-square | df | Sig. |
| 1                        | 9.251      | 7  | .235 |

Sumber: data sekunder (diolah)

Dari output di atas terlihat bahwa nilai Chi Square adalah sebesar 9,251 dengan nilai sig sebesar 0.235. Dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai sig lebih besar daripada 0.05 sehingga model regresi layak untuk digunakan dalam analisis selanjutnya, karena tidak ada perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang diprediksi

dengan klasifikasi yang diamati. Atau dapat dikatakan bahwa model mampu memprediksi nilai observasinya.

### Uji Overall Fit Model

Untuk menilai keseluruhan model (*overall fitmodel*) ditunjukkan dengan nilai *-2 Log Likelihood* dimana jika nilai *-2 Log Likelihood (block Number=0)* lebih besar dibandingkan dengan nilai *-2 Log Likelihood (block Number=1)*, maka keseluruhan model menunjukkan model regresi yang baik. Jika terjadi penurunan, maka model tersebut menunjukkan model regresi yang baik. Hasilnya dapat di lihat pada Tabel 4.

**Tabel 4**  
**Uji Overall Fit Model**

| Iteration History <sup>a,b,c</sup> |                   |              |
|------------------------------------|-------------------|--------------|
| Iteration                          | -2 Log likelihood | Coefficients |
|                                    |                   | Constant     |
| 1                                  | 100.086           | -.453        |
| Step 0 2                           | 100.085           | -.461        |
| 3                                  | 100.085           | -.461        |

a. Constant is included in the model.

b. Initial -2 Log Likelihood: 100.085

c. Estimation terminated at iteration number 3 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber: data sekunder (diolah)

Dari output di atas terlihat bahwa nilai *-2 Log Likelihood (block Number = 0)* sebesar *-0,453* dan pada nilai *-2 Log Likelihood (block Number = 1)* sebesar *-0,461*. Hasil tersebut dapat menunjukkan model regresi logistik yang baik karena, nilai-*2 Log Likelihood (block Number=0)* lebih besar dibandingkan dengan nilai *-2 Log Likelihood (block Number=1)*.

### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) digunakan untuk mengukur seberapa besar variasi dari variabel dependennya yang terdiri dari likuiditas, *leverage*, aktivitas dan profitabilitas perusahaan mampu menjelaskan variabel dependen yaitu *financial distress*. Dengan kata lain nilai-nilai tersebut statistik mengukur tingkat keberhasilan model regresi yang kita gunakan dalam memprediksi nilai variabel dependen atau mengetahui kecocokan (*goodness of fit*) dari model tersebut. Pengujian ini berdasarkan nilai dari *Nagelkerke R Square* yang harus berada di atas 0,5 atau 50%. Berikut ini adalah nilai *Cox & Snell R Square* yang dihasilkan dari model logistik.

**Tabel 5**  
**Uji Koefisien Determinasi**

| Model Summary |                     |                      |                     |
|---------------|---------------------|----------------------|---------------------|
| Step          | -2 Log likelihood   | Cox & Snell R Square | Nagelkerke R Square |
| 1             | 31.692 <sup>a</sup> | .598                 | .812                |

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

Sumber: data sekunder (diolah)

Berdasarkan Tabel 5, maka dapat diketahui nilai *Cox Snell's R Square* sebesar 0,598 berada pada kisaran antara 0 dan 1. Nilai *nagelkerke's R<sup>2</sup>* yang dihasilkan sebesar 0,812 yang

berarti perubahan *financial distress* pada perusahaan *Textile* dan *Garment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2015 dipengaruhi oleh perubahan variabel bebas (likuiditas, leverage, aktivitas dan profitabilitas) sebesar 81,2%, sedangkan 18,8% dipengaruhi variabel lain. Dengan kata lain, variabel rasio keuangan yang terdiri atas likuiditas, *leverage*, aktivitas dan profitabilitas dapat digunakan sebagai prediktor kondisi kesulitan keuangan perusahaan dengan persentase pengaruh secara statistik sebesar 81,2%.

### Uji Hipotesis

Uji Hipotesis dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu likuiditas, leverage, aktivitas dan profitabilitas terhadap *financial distress* suatu perusahaan.

Tabel 6  
Hasil Uji Hipotesis  
Variables in the Equation

|                |         | B      | S.E.  | Wald  | df | Sig. | Exp(B) |
|----------------|---------|--------|-------|-------|----|------|--------|
| Step           | CR      | -1,909 | .989  | .641  | 1  | .120 | 3.763  |
| 1 <sup>a</sup> | DR      | 3,060  | 1.489 | 2.127 | 1  | .022 | 1.041  |
|                | TATO    | -2,321 | 1.105 | 1.238 | 1  | .041 | 1.005  |
|                | ROA     | -4,617 | 1.728 | 8.596 | 1  | .000 | .948   |
|                | ROE     | -4,334 | 1.643 | 6.137 | 1  | .000 | .887   |
|                | Konstan | 4,297  | 2.390 | 1.557 | 1  | .000 | 1.865  |

Sumber: data sekunder (diolah)

Berdasar Tabel 6 di atas menunjukkan hasil uji hipotesis, yaitu sebagai berikut: berdasar Tabel 6 diatas dapat dilihat nilai beta sebesar -1,909 dengan signifikansi sebesar 0.120. Karena memiliki nilai signifikansi di atas 0.05 menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dengan demikian berarti hipotesis 1 ditolak

Nilai beta sebesar 3,060 dengan signifikansi sebesar 0,022. Karena memiliki nilai signifikansi di bawah 0.05 dan memiliki nilai beta positif menunjukkan bahwa variabel leverage yang diukur dengan *debt to total asset* (DR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian berarti hipotesis 2 diterima. Pengaruh positif menunjukkan bahwa dengan beban keuangan yang sangat kecil akan meningkatkan kinerja keuangan di perusahaan *Textile* dan *Garment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Semakin kecil beban keuangan yang ditimbulkan dari utang di perusahaan maka kinerja keuangan perusahaan akan dapat ditingkatkan. Beban keuangan yang ditimbulkan dalam pendanaan perusahaan seharusnya dikelola dengan baik sehingga perusahaan dapat beroperasi, berinvestasi, dan mengembangkan usahanya dan perusahaan tersebut dapat memperoleh keuntungan.

Nilai beta sebesar -2,321 dengan signifikansi sebesar 0,041. Karena memiliki nilai signifikansi di bawah 0.05 dan memiliki nilai beta negatif menunjukkan bahwa variabel aktivitas yang diukur dengan *Total Asset Turnover* (TATO) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian berarti hipotesis 3 diterima.

Nilai beta sebesar -4,617 dengan signifikansi sebesar 0,000. Karena memiliki nilai signifikansi di bawah 0.05 dan memiliki nilai beta negatif menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* (ROA) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian berarti hipotesis 4a diterima. Pengaruh negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka kemungkinan perusahaan untuk mengalami *financial distress* semakin kecil, sehingga hasil penelitian sesuai dengan teori yang telah dijelaskan, dimana hasilnya semakin tinggi profitabilitas dapat menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress* perusahaan.

Nilai beta sebesar  $-4,334$  dengan signifikansi sebesar  $0,000$ . Karena memiliki nilai signifikansi di bawah  $0.05$  dan memiliki nilai beta negatif menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* (ROA) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian berarti hipotesis 4a diterima. Pengaruh negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka kemungkinan perusahaan untuk mengalami *financial distress* semakin kecil, sehingga hasil penelitian sesuai dengan teori yang telah dijelaskan, dimana hasilnya semakin tinggi profitabilitas dapat menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress* perusahaan.

## Pembahasan

### Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Melalui regresi logistik telah diketahui bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Hasil dari pengujian tersebut menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan dan negatif dalam memprediksi *financial distress* dengan nilai *wald test* sebesar  $0,641$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0.120 > \alpha 0.05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan dan negatif dalam memprediksi *financial distress*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian penelitian Wahyu (2009) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

Hasil Penelitian ini tidak mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Almilia dan Kristijadi (2003) yang menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Semakin besar rasio ini maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* dikarenakan tidak adanya perbedaan yang berarti antara likuiditas perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Ketentuan rasio likuiditas yang dianggap baik adalah berada pada kisaran 2, artinya setiap 1 hutang lancar yang dimiliki perusahaan maka tersedia 2 aset lancar untuk menutupinya. Hal ini akan lebih menjamin bahwa perusahaan akan mampu melunasi kewajibannya yang jatuh tempo secara tepat waktu sehingga potensi *financial distress* akan semakin kecil. Namun rata-rata likuiditas perusahaan *Textile* dan *Garment* dari tahun 2011 hingga 2015 berada di atas 1, yang berarti aset lancar perusahaan mampu untuk menutupi kewajiban lancar perusahaan. Dari keseluruhan sampel yang diteliti dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang cukup signifikan pada rasio likuiditas perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

### Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Melalui regresi logistik telah diketahui bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Hasil dari pengujian tersebut menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan dan positif dalam memprediksi *financial distress* dengan nilai signifikansi sebesar  $0.000 < \alpha 0.05$  dan nilai *wald test* sebesar  $2,127$ . Maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan dan positif dalam memprediksi *financial distress*. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian Luciana dan Kristijadi (2003); penelitian Haq, et al (2013) serta penelitian Saleh dan Sudiyatno (2013) menyimpulkan bahwa *debt to total asset ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress* suatu perusahaan Karena semakin besar rasio *financial leverage* akan semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* pada umumnya memiliki jumlah utang yang hampir sama besar dengan total aktivasinya dan bahkan ada perusahaan yang memiliki jumlah utang. Perusahaan yang mempunyai jumlah utang lebih besar daripada total aktivasinya pada umumnya memiliki ekuitas yang negatif. Maka tidak menutup

kemungkinan perusahaan yang memiliki jumlah utang yang cukup tinggi akan melanggar perjanjian utang dengan kreditur karena jumlah aktiva yang dimiliki tidak mampu menjamin utang yang dimiliki perusahaan dan perusahaan yang memiliki utang tinggi juga akan dibebankan biaya bunga yang tinggi sementara itu jumlah utang yang lebih tinggi daripada total aktiva perusahaan menyebabkan nilai buku ekuitas perusahaan negatif.

### **Pengaruh Aktivitas terhadap *Financial Distress***

Melalui regresi logistik telah diketahui bahwa aktivitas memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Hasil dari pengujian tersebut menunjukkan bahwa aktivitas memiliki pengaruh signifikan dan positif dalam memprediksi *financial distress* dengan nilai *wald test* sebesar 1,238 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0.041 < \alpha < 0.05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa aktivitas memiliki pengaruh signifikan dan negatif dalam memprediksi *financial distress*

Berdasarkan hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel aktivitas yang diukur dengan *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh negative terhadap *financial distress* pada perusahaan *Textile* dan *Garment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011-2015, ditunjukkan dengan nilai beta sebesar -4.655 dengan signifikansi 0.006. Ini berarti bahwa semakin rendah volume penjualan yang dihasilkan perusahaan *Textile* dan *Garment* maka semakin tinggi potensi perusahaan mengalami *financial distress*. Artinya, semakin rendah kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* semakin besar. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Jiming dan Weiwei (2011) juga menunjukkan rasio *total assets turnover* berpengaruh negatif, berarti semakin tinggi rasio *total assets turnover* ( $Sales/TA$ ) semakin rendah kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Rasio Aktivitas memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Semakin besar nilai rasio *Total Asset Turnover* maka akan semakin kecil probabilitas perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Artinya, perusahaan pada industri *Textile* dan *Garment* seharusnya menetapkan kebijakan-kebijakan yang dapat terus menambah atau menaikkan nilai rasio % pertumbuhan laba bersih terhadap total asetnya. Hal ini dapat dilakukan salah satunya dengan meningkatkan produktivitas aset perusahaan, terutama mesin-mesin yang digunakan dalam operasional perusahaan. Selain itu juga dapat dilakukan restrukturisasi mesin-mesin perusahaan. Seperti yang kita ketahui bahwa perusahaan pada industri *textile* dan *garment* memiliki masalah yang serius dengan permesinan, yang disebabkan oleh semakin berkurangnya pesanan yang datang sehingga banyak mesin-mesin yang menganggur.

### **Pengaruh *Return on Asset* Terhadap *Financial Distress***

Melalui regresi logistik telah diketahui bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Hasil dari pengujian tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset* memiliki pengaruh signifikan dan negatif dalam memprediksi *financial distress* dengan nilai *wald test* sebesar 8,596 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0.000 < \alpha < 0.05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa *Return on Assets* memiliki pengaruh signifikan dan negatif dalam memprediksi *financial distress* Ini berarti bahwa semakin merugi perusahaan maka semakin tinggi potensi perusahaan mengalami *financial distress*. Artinya, semakin rendah kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* semakin besar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Nurcahyono (2014) yang menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* (ROA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress* serta penelitian yang dilakukan Arini (2010) profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan artinya semakin besar profitabilitas suatu perusahaan semakin



mengurangi kondisi *financial distress* perusahaan tersebut dan rasio yang paling dominan dalam memprediksi kondisi *financial distress* adalah rasio profitabilitas.

### **Pengaruh Return on Equity Terhadap Financial Distress**

Melalui regresi logistik telah diketahui bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Hasil dari pengujian tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* memiliki pengaruh signifikan dan negatif dalam memprediksi *financial distress* dengan nilai *wald test* sebesar 6,137 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0.000 < \alpha 0.05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa *Return on Equity* memiliki pengaruh signifikan dan negatif dalam memprediksi *financial distress*. Ini berarti bahwa semakin merugi perusahaan maka semakin tinggi potensi perusahaan mengalami *financial distress*. Artinya, semakin rendah kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* semakin besar.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Almilia dan Kristijadi (2003) serta penelitian Salehi (2009) yang menyatakan bahwa profitabilitas dapat digunakan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Perusahaan aneka industri yang mengalami kondisi *financial distress* pada umumnya memiliki profitabilitas negatif. Profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan laba perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang negatif menunjukkan tidak adanya efektivitas dari penggunaan aset perusahaan untuk menghasilkan laba bersih, sehingga apabila profitabilitas suatu perusahaan terus menurun dan bahkan berjumlah negatif maka kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan akan semakin besar.

Hasil ini juga mendukung penelitian yang dilakukan Arini (2010) profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan artinya semakin besar profitabilitas suatu perusahaan semakin mengurangi kondisi *financial distress* perusahaan tersebut dan rasio yang paling dominan dalam memprediksi kondisi *financial distress* adalah rasio profitabilitas

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Perusahaan *Textile* dan *Garment* memiliki kemampuan mendanai operasional perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek dengan hutang lancar dikatakan likuid, sehingga perusahaan *Textile* dan *Garment* dapat mengelola hutang lancar dengan aktiva yang dimilikinya dengan baik sehingga kemungkinan kecil terjadi *financial distress*.

Variabel *financial leverage* yang diukur dengan *debt to total asset* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Semakin kecil beban keuangan yang ditimbulkan dari utang di perusahaan maka kinerja keuangan perusahaan akan dapat ditingkatkan. Beban keuangan yang ditimbulkan dalam pendanaan perusahaan seharusnya dikelola dengan baik sehingga perusahaan dapat beroperasi, berinvestasi, dan mengembangkan usahanya dan perusahaan tersebut dapat memperoleh keuntungan.

Variabel aktivitas yang diukur dengan *total asset turnover* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Semakin besar nilai rasio *total asset turnover* maka akan semakin kecil probabilitas perusahaan tersebut mengalami *financial distress*.

Variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka kemungkinan perusahaan untuk mengalami *financial distress* semakin kecil, sehingga hasil penelitian sesuai dengan teori yang telah dijelaskan, dimana hasilnya semakin tinggi profitabilitas dapat menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress* perusahaan

Variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka kemungkinan perusahaan untuk mengalami *financial distress* semakin kecil, sehingga hasil penelitian sesuai dengan teori yang telah dijelaskan, dimana hasilnya semakin tinggi profitabilitas dapat menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress* perusahaan

### Saran

Untuk meneliti prediksi kondisi *financial distress* perusahaan lebih baik menggunakan metode penelitian lain yang lebih bervariasi agar diketahui perbedaan signifikansi yang lebih akurat dalam menguji pengaruh rasio keuangan dalam memprediksi *financial distress*. Untuk pihak manajemen adalah agar dapat digunakan sebagai dasar untuk melakukan tindakan-tindakan perbaikan jika telah ada indikasi bahwa perusahaan mengalami *financial distress*. Untuk investor agar dapat digunakan sebagai dasar dalam mengambil keputusan yang tepat untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan ukuran lain untuk memproksikan kondisi *financial distress* perusahaan atau menggunakan lebih dari satu proksi dalam menentukan *financial distress* seperti menggunakan *interest coverage ratio*, nilai buku ekuitas negatif, dan arus kas negatif.

### DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E. I. 1986. Financial Ratios, Discriminant Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*. Vol. 23(4): 589- 609.
- Almilia, L.S dan E. 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(2): 1-12 ISSN: 1410 - 2420.
- Arini, D. 2010. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Surakarta. Solo.
- Arikunto. S. 2012. *Analisis Prosedur Statistik*. BPFE. Yogyakarta.
- Bactiar, N dan Nurwahyu. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi. Rosdakarya. Bandung.
- Brigham, E. F dan J. F. Houston. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedelapan. Buku II. Erlangga. Jakarta.
- Darsono dan Ashari. 2010. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. Yogyakarta.
- Hanafi, M. M. dan A, Halim, 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Harahap, S. S. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. RajaGrafindo Persada. Jakarta.
- Haq, S., M. Arfan dan D. Siswar. 2013. Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala*. Vol. 2(1): 37-46 ISSN 2302-0164.
- Hendra, A. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Horne, V. dan J. M. Wachowicz. 2011. *Fundamentals of Financial Management*. Eleventh Edition, Prentice Hall Inc. USA.
- Husnan, S. 2010. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta.
- Jiming, L. dan D. Weiwei. 2011. An Empirical Study on The Corporate Financial Distress Prediction Based on Logistic Model: Evidence from China's Manufacturing Industry. *International Journal of Digital Content Technology and its Applications*. Vol. 5(6): 101-131.
- Keown, J. E. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi. Erlangga. Jakarta.

- Lesmana, R. dan R. Surjanto. 2004. *Financial Performance Analyzing*. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Machfoedz, J. A. 1994. A Five-State Financial Distress Prediction Mode. *Journal of Accounting Research*. Vol. 25(1): 127-138.
- Munawir, S. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Noviandri, T. 2014. Peranan Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Sektor Perdagangan. *Jurnal Ilmiah Manajemen*. Vol. 2(4): 1655-1665.
- Nurchayono. 2014. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap Terjadinya Kondisi *Finacial Distress* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010). *Diponegoro journal of management*. Vol. 1(1): 1-14.
- Platt, H. D dan M. B. Platt. 2002. Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias. *Journal of Economics and Finance*. Vol. 26(2)2: 184 - 197.
- Pradopo, A. A. 2011. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Tahun 2008 Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Tesis*. Magister Manajemen. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Riyanto, B. 2013. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Saleh, A. dan B. Sudiyatno. 2013. Pengaruh Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Probabilitas Kebangkrutan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*. Vol. 2(1): 82-91. ISSN :1979-4878.
- Salehi, M. 2009. Financial Distress Prediction in Emerging Market: Empirical Evidence From Iran. *Business Inteligence Journal*. Vol. 2(2): 1-20.
- Simamora, H. 2012. *Manajemen Keuangan 2*. Edisi Keempat. Rineka Cipta. Jakarta
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta. Bandung.
- \_\_\_\_\_. 2014 *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Alfabeta. Bandung.
- Syamsuddin, L. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. PT. RajaGrafindo Persada. Jakarta.
- Tambunan, R. 2015. Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan dengan Menggunakan Metode Altman (*Z-Score*) (Studi pada Subesktor Rokok yang Listing dan Perusahaan Delisting di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 2(1): 21-35.
- Triwahyuningtias, M dan H. Muharam. 2012. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap Terjadinya Kondisi *Finacial Distress* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010). *Diponegoro journal of management*. Vol 1(1): 1-14.
- Wahyu. 2009. Peranan Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Sektor Perdagangan. *Jurnal Ilmiah Manajemen*. Vol. 2(4): 1655-1665.
- Wardhani, E. 2007. Analisa Tingkat Kebangkrutan Model Altman pada Perusahaan Textile dan Garment Go Public di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*. Universitas Negeri Semarang. Semarang.