

ANALISIS PENGARUH *CURRENT RATIO*, *DEBT TO TOTAL ASSET RATIO*, *TOTAL ASSET TURNOVER*, DAN *SALES GROWTH RATIO* TERHADAP KONDISI *FINANCIAL DISTRESS*

(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014)

Rike Yudiawati, Astiwi Indriani¹
Email : rikeyudiawati@gmail.com

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This research aimed to analyze the effect of current ratio, debt to total asset ratio, total asset turnover, and sales growth ratio to financial distress condition in manufactur firms listed in Indonesia Stock Exchange for the period 2012-2014. The population in this research are all of the manufactur firms sector listed in Indonesia Stock Exchange that published financial statement in the year 2012-2014. Samples that obtained by purposive sampling are 95 firms and there are 285 observation data which consist of 66 financial distress and 219 non financial distress samples. The criteria of financial distress is measured by interest coverage ratio. The statistic analysis that used in this research was logistic regression. The result of this research showed that debt to total asset ratio, total asset turnover, and sales growth ratio have negatif and significant impact to financial distress. On the other hand, this research showed that current ratio have a significant impact to financial distress, with positive direction.

Keywords: Financial Distress, Interest Coverage Ratio, Current Ratio, Debt To Total Asset Ratio, Total Asset Turnover, and Sales Growth Ratio

PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian di dunia saat ini menunjukkan kemajuan yang pesat, ditandai dengan banyaknya aktifitas ekonomi dalam skala internasional. Di Indonesia sendiri, salah satunya ditandai dengan munculnya integrasi Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) pada akhir tahun 2015. MEA atau AEC (*ASEAN Economic Community*) merupakan suatu integrasi yang luas, dimana tidak ada batasan wilayah dalam bidang perekonomian dan negara dapat masuk dengan bebas dalam persaingan pasar (Firdaus dan Hakim, 2013). Perusahaan-perusahaan di Indonesia tentu harus mempersiapkan diri untuk menghadapi persaingan dalam skala nasional hingga internasional. Oleh karena itu, agar dapat bersaing dan beroperasi dengan baik, suatu perusahaan perlu untuk memperhatikan segala aspek termasuk aspek keuangan. Dalam aspek keuangan ini manajer dapat melihat hal-hal yang berkaitan dengan keuntungan yang akan dicapai perusahaan. Keuntungan tersebut berkaitan dengan laba yang akan diperoleh untuk kelangsungan hidup usahanya, sehingga perusahaan tentu akan menghindari kondisi yang dapat mengakibatkan terjadinya kesulitan dalam aspek keuangan atau bahkan kebangkrutan.

Financial distress merupakan tahap penurunan kondisi keuangan sebelum kebangkrutan atau likuidasi (Platt dan Platt, 2002). Prediksi *financial distress* sangat diperlukan untuk mencegah terjadinya kebangkrutan sejak dini. Platt dan Platt (2002) menyatakan kegunaan informasi jika suatu perusahaan mengalami *financial distress* antara lain dapat mempercepat tindakan guna mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan, pihak manajemen perusahaan dapat mengambil tindakan merger atau *takeover* agar perusahaan mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan baik, serta memberikan tanda peringatan dini atau awal terhadap terjadinya kebangkrutan di masa yang akan datang. Semua perusahaan perlu untuk melakukan prediksi *financial distress*, termasuk perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang bergerak di sektor riil yang memiliki jumlah perusahaan paling banyak yaitu

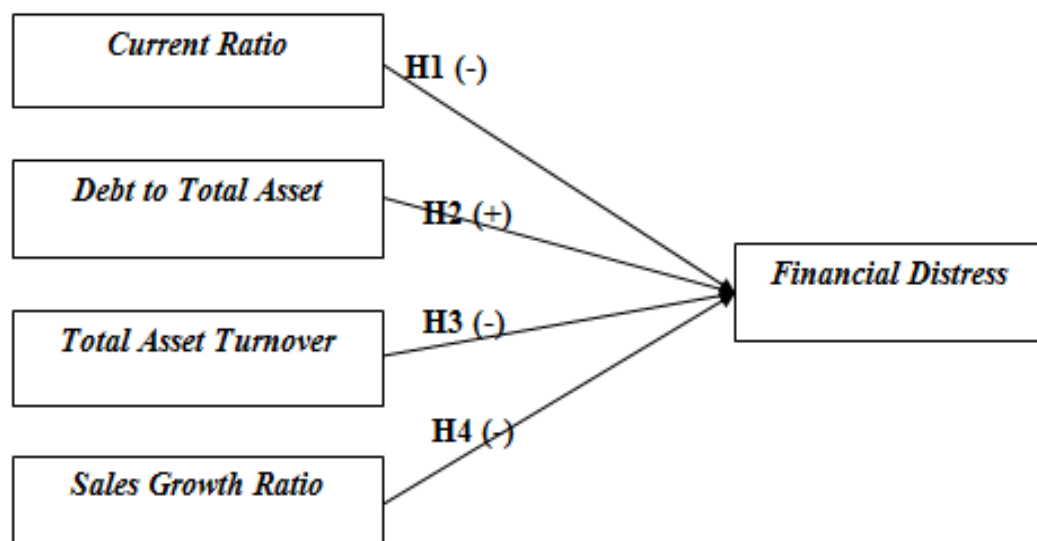
¹ Corresponding author

sejumlah 142 perusahaan (ICMD, 2014). Adapun kondisi *financial distress* dapat diidentifikasi dengan beberapa cara, seperti penelitian yang dilakukan Kordestani et al. (2011) yang menentukan perusahaan dalam *financial distress* apabila mengalami kerugian selama tiga tahun berturut-turut. Hapsari (2012) menentukan *financial distress* apabila perusahaan selama tiga tahun berturut-turut mengalami kerugian sebelum pajak dan tidak melakukan pembayaran dividen selama lebih dari satu tahun. Platt dan platt (2002) mengukur *financial distress* berdasarkan tiga kondisi yaitu mengalami laba operasi negatif dalam beberapa tahun, melakukan penghentian pembayaran dividen, dan mengadakan restrukturisasi atau PHK. Ghoul (2004) menentukan suatu perusahaan sedang mengalami *financial distress* apabila memiliki *interest coverage ratio* (ICR) kurang dari satu. Sama halnya dengan Ghoul (2004), Asquith, Gertner, dan Scharfstein (1991) dan Salloum, Azzoury dan Azzi (2013) menentukan perusahaan mengalami *financial distress* berdasarkan pada *interest coverage ratio*.

Menurut Altman (1968), terjadinya *financial distress* dapat diprediksi oleh rasio-rasio keuangan perusahaan. Adapun dalam penelitian ini, faktor-faktor yang digunakan dalam memprediksi *financial distress* adalah rasio keuangan perusahaan yang meliputi *current ratio*, *debt to total asset ratio*, dan *sales growth ratio*. Terdapat perbedaan hasil dalam penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Oleh karena itu, berdasarkan *fenomena gap* dan *research gap* yang telah dijelaskan di atas, dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut : bagaimana pengaruh *current ratio*, *debt to total asset ratio*, *total asset turnover*, dan *sales growth ratio* terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Gambar 1
Kerangka Pemikiran Teoritis



Sumber :Widhiari dan Merkusiwati (2015), Widati dan Pratama (2015), Rahmy (2015), Eliu (2014), Noviandri (2014), Andre (2013), Hanifah dan Purwanto (2013), Juniarti (2013), Al-Khatib dan Al-Horani (2012), Hapsari (2012), Kusumawardana dan Aisjah (2012), Triwahyuningtias dan Muharam (2012), Bhunia dan Sarkar (2011), Jiming dan Weiwei (2011)

Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Financial Distress*

Current ratio (rasio lancar) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (Horne dan Wachowich, 2009:206). *Current ratio* diperoleh dengan menghitung perbandingan antara aktiva lancar dan hutang lancarnya (Hanafi dan Halim, 2009:75). Aktiva lancar merupakan harta perusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat, sedangkan utang lancar merupakan

kewajiban perusahaan jangka pendek yang harus dilunasi dalam waktu paling lama satu tahun (Kasmir, 2010:134).

Menurut Murhadi (2013:57), rasio lancar yang rendah mencerminkan adanya risiko perusahaan untuk tidak mampu memenuhi liabilitas yang jatuh tempo. Semakin tinggi *current ratio*, maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar berbagai tagihan atau hutangnya (Horne dan Wachowich, 2009:206). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Widhiari dan Merkusiwati (2015) dan Noviandri (2014) yang menyatakan bahwa semakin rendah *current ratio* perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* karena perusahaan tidak mampu memenuhi hutang jangka pendeknya. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis pertama sebagai berikut :

H1 : Current ratio berpengaruh negatif terhadap financial distress

Pengaruh Debt to Total Asset Ratio Terhadap Financial Distress

Menurut Horne dan Wachowicz (2009:209), *debt to total asset ratio* merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. *Debt to total asset ratio* didapat dari perbandingan antara total hutang perusahaan dengan total aktiva. Semakin tinggi *debt to total asset ratio* menunjukkan makin berisiko perusahaan tersebut karena makin besar utang yang digunakan untuk pembelian asetnya (Murhadi, 2013:61). Seperti yang dikatakan oleh Brealey et al. (2008), jika perusahaan yang meminjam dalam jumlah besar tidak dapat membayar hutangnya, perusahaan akan bangkrut dan pemegang saham akan kehilangan seluruh investasinya. Dapat dikatakan apabila suatu perusahaan lebih banyak dibiayai oleh hutang atau memiliki hutang yang lebih besar daripada asetnya, maka akan berisiko bagi perusahaan dengan munculnya kesulitan keuangan (*financial distress*). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Triwahyuningtias dan Muharam (2012) dimana menyebutkan bahwa semakin tinggi tingkat *debt to total asset ratio*, maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* juga semakin tinggi karena hutang yang lebih besar dari asetnya. Andre (2013), Kusumawardana dan Aisjah (2012), Hanifah dan Purwanto (2013), Jiming dan Weiwei (2011) juga mengungkapkan bahwa *debt to total asset ratio* merupakan rasio keuangan yang berpengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi terjadinya *financial distress*. Berdasarkan uraian tersebut, maka dirumuskan hipotesis kedua sebagai berikut :

H2 : Debt to total asset ratio berpengaruh positif terhadap financial distress.

Pengaruh Rasio Total Asset Turnover Terhadap Financial Distress

Total Asset Turnover menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menciptakan pendapatan (Murhadi, 2013:60). *Total asset turnover* merupakan hubungan perbandingan dari penjualan bersih dengan aktiva total (Horne dan Wachowicz, 2009:221). Menurut Kasmir (2010:186), semakin rendah rasio *total asset turnover* menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu memaksimalkan aktiva yang dimiliki. Sebaliknya, semakin tinggi rasio *total asset turnover* maka akan semakin baik, karena menunjukkan perusahaan mampu memaksimalkan aktiva yang dimiliki.

Menurut Jiming dan Weiwei (2011), semakin tinggi rasio *total asset turnover* suatu perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hal tersebut didukung oleh penelitian dari Hanifah dan Purwanto (2013), Widhiari dan Merkusiwati (2015), dan Noviandri (2014) yang menemukan pengaruh negatif antara *total asset turnover* terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis keempat sebagai berikut :

H3 : Total asset turnover berpengaruh negatif terhadap financial distress.

Pengaruh Sales Growth Ratio Terhadap Financial Distress

Sales Growth adalah rasio yang mengukur pertumbuhan penjualan perusahaan dengan menghitung perbedaan nilai penjualan pada suatu periode (Eliu, 2014). Menurut Kasmir (2010:114), *sales growth ratio* merupakan jenis rasio pertumbuhan (*growth ratio*), dimana *growth ratio* itu sendiri adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya.

Penelitian yang dilakukan oleh Eliu (2014) menunjukkan bahwa semakin tinggi *sales growth ratio* suatu perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial*

distress. Hal tersebut dikarenakan tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi menggambarkan perusahaan dapat mempertahankan posisinya dan dalam keadaan yang baik, sehingga dapat dikatakan kecil kemungkinan terjadi *financial distress*. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Widhiari dan Merkusiwati (2015), dimana mengungkapkan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh yang negatif terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis keempat sebagai berikut :

H4 : *Sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Financial distress

Financial distress dalam penelitian ini diprosikan dengan menggunakan *interest coverage ratio* (ICR), yaitu rasio antara laba sebelum bunga dan pajak dibagi dengan beban bunga. Rasio ini berfungsi sebagai salah satu ukuran kemampuan perusahaan untuk memenuhi pembayaran bunga hingga dapat menghindari kebangkrutan (Horne dan Wachowicz, 2009:211). Perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* kurang dari satu dianggap sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress* (Ghoul, 2004).

$$\text{Interest Coverage Ratio} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Beban bunga}}$$

Current ratio

Rasio lancar (*current ratio*) mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (Hanafi dan Halim, 2009). *Current ratio* diperoleh dari hasil perbandingan antara aktiva lancar dan hutang lancar (Triwahyuningtias dan Muharram, 2012).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

Debt to total asset ratio

Debt to total asset ratio ini menunjukkan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan yang didanai oleh seluruh krediturnya (Murhadi, 2013:61). *Debt to total asset ratio* didapat dari perbandingan antara total hutang perusahaan dengan total aktivasnya (Andre, 2013).

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aktiva}}$$

Total asset turnover

Total asset turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva (Kasmir, 2010:185). *Total asset turnover* (TATO) memperlihatkan seberapa baik aset perusahaan digunakan (Brealey et.al, 2008:80). TATO didapat dari perbandingan antara penjualan dengan total aktivasnya (Widhiari dan Merkusiwati, 2015).

$$\text{Total asset turnover (TATO)} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

Sales growth ratio

Sales growth ratio adalah rasio yang mengukur pertumbuhan penjualan perusahaan pada suatu periode tertentu. *Sales growth* dapat diperoleh dengan menghitung selisih penjualan saat ini dengan penjualan sebelumnya dibagi dengan penjualan sebelumnya (Eliu, 2014).

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

Penentuan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam kelompok industri manufaktur yang telah terdaftar di BEI periode tahun 2012 sampai 2014. Sampel penelitian ditentukan berdasarkan *purposive sampling* yaitu sejumlah 95 perusahaan, sehingga diperoleh 285 data observasi yang terdiri dari 66 sampel perusahaan *financial distress* dan 219 sampel perusahaan non *financial distress*.

Metode Analisis

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan variabel *current ratio*, *debt to total asset ratio*, *total asset turnover*, dan *sales growth ratio*. Gambaran dalam analisis deskriptif dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis yang mengukur puncak dari distribusi data, dan skewness yang mengukur kemencengan dari data (Ghozali, 2009). Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji regresi logistik untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel terikat dapat diprediksi dengan variabel bebasnya. Regresi logistik tidak memerlukan asumsi normalitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, karena variabel yang terdapat pada regresi logistik merupakan variabel *dummy* (Ghozali, 2009). Adapun model yang digunakan adalah:

$$\ln \frac{p}{(1-p)} = \text{DISTRESSED}_t = \beta_0 + \beta_1 \text{CR} + \beta_2 \text{DAR} + \beta_4 \text{TATO} + \beta_5 \text{SG} + e$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Deskripsi variabel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Deskripsi Variabel

		CR	DAR	TATO	SG	Valid N (listwise)
All Sample	Min	0,16	0,02	0,05	-0,47	285
	Max	13,90	4,30	3,84	1,99	
	Mean	1,9539	0,5344	1,2091	0,0896	
	Std	1,59125	0,38978	0,58509	0,19959	
Financial Distressed Sample	Min	0,16	0,04	0,12	-0,47	66
	Max	13,90	4,30	3,46	1,99	
	Mean	1,6362	0,7701	0,9541	0,0254	
	Std	2,04012	0,68175	0,56084	0,32487	
Non Financial Distressed Sample	Min	0,23	0,02	0,05	-0,28	219
	Max	12,90	0,93	3,84	0,59	
	Mean	2,0496	0,4634	1,2859	0,1089	
	Std	1,42053	0,19356	0,57146	0,13714	

Sumber : Data sekunder yang telah diolah dengan SPSS 21.0, 2016

Berdasarkan tabel 4.3 diatas, *current ratio (CR)* dari seluruh sampel perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,16 dan maksimum sebesar 13,90 dengan rata-rata 1,9539 dan standar deviasi 1,59125. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi kurang dari nilai rata-rata, sehingga dapat dikatakan data menyebar dengan baik. *Current ratio* pada *financial distressed sample* minimum 0,16 dan maksimum sebesar 13,90 dengan rata-rata 1,6362 dan standar deviasi 2,04012, sedangkan pada non *financial distressed sample*, nilai minimum sebesar 0,23 dan maksimum 12,90 dengan rata-rata 2,0496 dan standar deviasi 1,42053. Hasil tersebut menunjukkan bahwa rata-rata *current ratio* pada *financial distressed firms* lebih kecil dibanding rata-rata *current ratio* pada non *financial distressed firms*.

Debt to total asset ratio (DAR) pada seluruh sampel perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,02 dan maksimum sebesar 4,30 dengan rata-rata 0,5344 dan standar deviasi 0,38978. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi kurang dari nilai rata-rata, sehingga dapat dikatakan data menyebar dengan baik. Pada *financial distressed sample*, *debt to total asset ratio* minimum 0,04 dan maksimum sebesar 4,30 dengan rata-rata 0,7701 dan standar deviasi 0,68175, sedangkan pada *non financial distressed sample*, nilai minimum sebesar 0,02 dan maksimum 0,93 dengan rata-rata 0,4634 dan standar deviasi 0,19356. Hasil tersebut menunjukkan bahwa rata-rata *debt to total asset ratio* pada *financial distressed firms* lebih besar dibanding rata-rata *debt to total asset ratio* pada *non financial distressed firms*.

Total asset turnover (TATO) pada seluruh sampel perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,05 dan maksimum sebesar 3,84 dengan rata-rata 1,2090 dan standar deviasi 0,58509. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi kurang dari nilai rata-rata, sehingga dapat dikatakan data menyebar dengan baik. Pada *financial distressed sample*, *total asset turnover* minimum 0,12 dan maksimum sebesar 3,46 dengan rata-rata 0,9541 dan standar deviasi 0,56084, sedangkan pada *non financial distressed sample*, nilai minimum sebesar 0,05 dan maksimum 3,84 dengan rata-rata 1,2859 dan standar deviasi 0,57146. Hasil tersebut menunjukkan bahwa rata-rata *total asset turnover* pada *financial distressed firms* lebih kecil dibanding rata-rata *total asset turnover* pada *non financial distressed firms*.

Sales growth ratio (SG) dari seluruh sampel perusahaan memiliki nilai minimum sebesar -0,47 dan maksimum sebesar 1,99 dengan rata-rata 0,0896 dan standar deviasi 0,19958. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata, sehingga dapat dikatakan bahwa data kurang tersebar dengan baik. *Sales growth ratio* pada *financial distressed sample* minimum -0,47 dan maksimum sebesar 1,99 dengan rata-rata 0,0254 dan standar deviasi 0,32487, sedangkan pada *non financial distressed sample*, nilai minimum sebesar -0,28 dan maksimum 0,59 dengan rata-rata 0,1089 dan standar deviasi 0,13714. Hasil tersebut menunjukkan bahwa rata-rata *sales growth ratio* pada *financial distressed firms* lebih kecil dibanding rata-rata *sales growth ratio* pada *non financial distressed firms*.

Pengujian Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Fungsi *likelihood* dan *Chi Square Test*

Pengujian pada *block 0* atau pengujian dengan menggunakan konstanta diperoleh nilai *-2 log likelihood* sebesar 308,471. Sementara itu, pengujian pada *block 1* atau pengujian dengan melibatkan variabel bebasnya diperoleh nilai *-2 log likelihood* sebesar 233,836, dimana nilainya lebih kecil dari 308,471. Dengan demikian, terjadi penurunan pada nilai *-2 log likelihood*, sehingga dapat dikatakan model tersebut merupakan model regresi yang baik. Dengan kata lain, adanya penambahan variabel independen (*current ratio*, *debt to total asset ratio*, *total asset turnover*, dan *sales growth ratio*) mampu memperbaiki model secara fit atau baik. Tingkat penurunan nilai *-2 log likelihood* dapat dilihat pada nilai *chi square* yang terdapat dalam tabel *omnibus test of model coefficient* berikut ini.

Tabel 2
Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	74,635	4	,000
	Block	74,635	4	,000
	Model	74,635	4	,000

Sumber : Data sekunder yang telah diolah dengan SPSS 21.0, 2016

Pengujian koefisien regresi secara keseluruhan dari seluruh variabel dilakukan dengan menggunakan *omnibus test of model coefficient*. Berdasarkan tabel hasil pengujian omnibus, diperoleh nilai *chi square* (penurunan nilai *-2 log likelihood*) sebesar 74,635 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi ini lebih kecil dari tingkat α sebesar 5% atau 0,05, yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan dari 4 (empat) variabel independen yaitu *current ratio*, *debt to total asset ratio*, *total asset turnover*, dan *sales growth ratio* yang secara bersama-sama dapat menjelaskan terjadinya kondisi *financial distress*.

Cox and Snell's R Square dan Nagelkerke' R Square

Tabel 3
Cox and Snell's R Square dan Nagelkerke' R Square

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	233,836 ^a	,230	,348

Sumber : Data sekunder yang telah diolah dengan SPSS 21.0, 2016

Berdasarkan hasil pengujian dalam tabel diatas terdapat nilai *Cox And Snell's R Square* sebesar 0,230 dan *Nagelkerke' R Square* sebesar 0,348 yang berarti variabilitas variabel dependen (*financial distress*) yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen (*current ratio, debt to total asset ratio, total asset turnover, dan sales growth ratio*) sebesar 34,8%. Dengan kata lain, pengaruh keempat variabel independen yaitu *current ratio, debt to total asset ratio, total asset turnover, dan sales growth ratio* sebesar 34,8% dan sisanya sebesar 65,2% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian ini.

Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit test

Tabel 4
Hasil Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	4,496	8	0,810

Sumber : Data sekunder yang telah diolah dengan SPSS 21.0, 2016

Berdasarkan hasil uji *Hosmer and Lemeshow* pada tabel diatas, dapat dilihat bahwa nilai chi square 4,496 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,810 lebih besar dari tingkat α yaitu 5% atau 0,05. Dengan demikian, maka hipotesis nol (H0) diterima dan model penelitian tergolong fit atau baik dan layak dalam menjelaskan variabel penelitian, yaitu *current ratio, debt to total asset ratio, total asset turnover, dan sales growth ratio* terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

Uji Klasifikasi 2x2

Tabel 5
Tabel Klasifikasi

	Observed	Predicted		Percentage Correct	
		ICR			
		,00	1,00		
Step 1	ICR	,00	208	11	95,0
		1,00	42	24	36,4
Overall Percentage				81,4	

Sumber : Data sekunder yang telah diolah dengan SPSS 21.0, 2016

Berdasarkan hasil uji klasifikasi pada tabel 4.8, dapat dilihat bahwa dari 219 sampel perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress*, 208 perusahaan atau 95,0% secara tepat dapat diprediksi oleh model regresi logistik ini, dan 11 perusahaan sampel tidak dapat diprediksi dengan tepat oleh model. Disisi lain, dari 66 perusahaan sampel yang terindikasi mengalami kondisi *financial distress*, 24 samoel perusahaan atau 36,4% dapat diprediksi secara tepat oleh model regresi logistik ini. Sebaliknya, 42 perusahaan tidak dapat diprediksi dengan tepat oleh model. Secara keseluruhan, tabel 4.8 diatas menunjukkan bahwa $208 + 24 = 232$ sampel dari 285 sampel atau 81,4% sampel dapat diprediksikan dengan tepat oleh model regresi logistik ini.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji regresi logistik dengan hasil pada tabel sebagai berikut :

Tabel 6
Hasil Pengujian Hipotesis

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	CR	,321	,119	7,215	1	,007	1,378
	DAR	5,434	1,015	28,641	1	,000	229,171
	TATO	-1,478	,380	15,099	1	,000	,228
	SG	-2,534	,831	9,297	1	,002	,079
	Constant	-2,972	,811	13,419	1	,000	,051

Sumber : Data sekunder yang telah diolah dan SPSS 21.0, 2016

H₁ : Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian regresi logistik telah menunjukkan bahwa variabel *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji hipotesis dimana nilai signifikansi sebesar 0,007 lebih kecil dari tingkat α 0,05 dan nilai beta korelasinya sebesar 0,321 yang menandakan adanya hubungan positif. Hasil tersebut menolak hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa semakin tinggi tingkat *current ratio* suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*.

Hasil ini mendukung penelitian yang telah dilakukan Triwahyuningtias dan Muharam (2012) yang mengatakan bahwa semakin tinggi *current ratio*, maka akan semakin besar pula aktiva lancar yang tidak diperlukan, sehingga tidak memberikan pendapatan dan jumlah dana yang banyak akan terhimpun dalam bentuk piutang dagang yang mungkin terbukti tidak tertagih. Piutang yang tidak tertagih atau persediaan yang tidak terjual tersebut tidak dapat digunakan perusahaan untuk membayar hutang (Prastowo dan Juliaty, 2005). Lebih lanjut lagi Hanafi dan Halim (2009) mengatakan bahwa tingginya tingkat *current ratio* menandakan adanya kelebihan aktiva lancar mempunyai pengaruh tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan. Adapun Murhadi (2013:57) menyebutkan bahwa batasan *current ratio* yang baik bagi perusahaan yaitu antara 1 dan 2.

H₂ : Pengaruh *Debt To Total Asset Ratio* terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian regresi logistik telah menunjukkan bahwa variabel *debt to total asset ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji hipotesis dimana nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat α 0,05 dan nilai beta korelasinya sebesar 5,434 yang menandakan hubungan positif. Hasil tersebut menunjukkan diterimanya hipotesis kedua (H2). Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa semakin tinggi *debt to total asset ratio* suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata *debt to total asset ratio* pada perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan yaitu 0,7701 lebih besar dibandingkan rata-rata *debt to total asset ratio* pada perusahaan non *financial distress* sebesar 0,4634.

Hasil ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Andre (2013), Hanifah dan Purwanto (2013), Kusumawardana dan Aisjah (2012), Triwahyuningtias dan Muharam (2012), Jiming dan Weiwei (2011) yang mengatakan bahwa semakin tinggi *debt to total asset ratio*, menandai perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan total hutang dari total aktiva yang dimiliki, sehingga risiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress* juga semakin tinggi. Hal ini sesuai dengan asumsi Murhadi (2013:61), yang mengatakan bahwa semakin tinggi *debt to total asset ratio* menunjukkan makin berisiko perusahaan tersebut karena makin besar utang yang digunakan untuk pembelian asetnya.

H₃ : Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian regresi logistik telah menunjukkan bahwa variabel *total asset turnover* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji hipotesis dimana nilai beta korelasinya sebesar -1,478 yang menandakan adanya hubungan negatif dan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat α yaitu 0,05. Hasil tersebut menunjukkan diterimanya hipotesis ketiga (H3). Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa semakin

tinggi tingkat *total asset turnover*, maka semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata *total asset turnover* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* yaitu 0,9541 lebih kecil dibandingkan rata-rata *total asset turnover* pada perusahaan non *financial distress* sebesar 1,2859.

Hasil ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Jiming dan Weiwei (2011), Noviandri (2014), Hanifah dan Purwanto (2013), dan Widhiari dan Merkusiwati (2015) yang menyatakan bahwa apabila semakin tinggi *total asset turnover* yang mana diukur dengan perbandingan antara penjualan dengan total asetnya, maka akan semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress*. *Total Asset Turnover* menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menciptakan pendapatan (Murhadi, 2013:60). Semakin rendahnya rasio *total asset turnover* menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu memaksimalkan aktiva yang dimiliki. Sebaliknya, semakin tinggi rasio *Total Asset Turnover* maka akan semakin baik, karena menunjukkan perusahaan mampu memaksimalkan aktiva yang dimiliki (Kasmir, 2010:186).

H₄: Pengaruh Sales Growth Ratio terhadap Financial Distress

Hasil pengujian regresi logistik telah menunjukkan bahwa variabel *sales growth ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji hipotesis dimana nilai beta korelasinya sebesar -2,534 yang menandakan adanya hubungan negatif dan nilai signifikansi sebesar 0,002 lebih kecil dari tingkat α yaitu 0,05. Hasil tersebut menunjukkan diterimanya hipotesis keempat (H₄). Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa semakin tinggi tingkat *sales growth ratio*, maka akan semakin kecil kemungkinan terjadi *financial distress* di suatu perusahaan.

Hasil ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Eliu (2014) dan Widhiari dan Merkusiwati (2015) yang mengatakan bahwa semakin tinggi *sales growth ratio* suatu perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hal tersebut dikarenakan semakin tingginya tingkat pertumbuhan penjualan (*sales growth*) perusahaan mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam pemasaran dan penjualan produknya, sehingga semakin tinggi pula laba yang diperoleh (Widarjo dan Setiawan, 2009). Semakin tingginya laba yang diperoleh, maka perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan usahanya dan menurunkan potensi terjadinya *financial distress* (Utami, 2015).

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Dari hasil penelitian ini dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan pada pengujian hipotesis pertama (H₁), penelitian ini telah membuktikan tingkat *current ratio* suatu perusahaan memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis pertama ditolak. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin tinggi tingkat *current ratio*, maka semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.
2. Berdasarkan pada pengujian hipotesis kedua (H₂), penelitian ini telah membuktikan bahwa tingkat *debt to total asset ratio* suatu perusahaan memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis kedua diterima. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin tinggi tingkat *debt to total asset ratio*, maka semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.
3. Berdasarkan pada pengujian hipotesis ketiga (H₃), penelitian ini telah membuktikan bahwa *total asset turnover* suatu perusahaan memberikan pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis keempat diterima. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin tinggi *total asset turnover* suatu perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*.
4. Berdasarkan pengujian hipotesis keempat (H₄), penelitian ini telah membuktikan bahwa *sales growth ratio* suatu perusahaan memberikan pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis kelima diterima. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin tinggi *sales growth ratio*, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*.

5. Berdasarkan pengujian regresi logistik yang telah dilakukan, variabel yang memiliki pengaruh terbesar dalam memprediksi terjadinya *financial distress* adalah *debt to total asset ratio*, dimana memiliki nilai beta korelasi terbesar yaitu 5,434.
6. Berdasarkan uji regresi logistik, diperoleh nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,348 yang berarti bahwa 34,8% variabel dependen (*financial distress*) dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independennya (*current ratio*, *debt to total asset ratio*, *total asset turnover*, dan *sales growth ratio*) dan sisanya sebesar 65,2% dijelaskan oleh variabel lain.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya sebatas pada rasio-rasio keuangan seperti *current ratio*, *debt to total asset ratio*, *total asset turnover*, dan *sales growth ratio*. Selain itu, tahun amatan dalam penelitian ini hanya terbatas pada tahun amatan antara 2012-2014.

Atas dasar keterbatasan tersebut, untuk penelitian selanjutnya disarankan agar memperluas penelitian pada sektor perusahaan yang lain dengan periode yang sesuai. Selain itu, peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah variabel independen yang lebih beragam, seperti misalnya variabel makro perusahaan seperti GDP, *exchange rate*, *inflation*, dan *interest rates* (Veronica dan Anantadjaya, 2014), sehingga dapat ditemukan faktor lain yang dapat mempengaruhi *financial distress* suatu perusahaan selain rasio keuangan. Dalam penggunaan *debt to total asset ratio* sebagai variabel independen, disarankan untuk menggunakan sampel perusahaan yang tidak mengeluarkan saham preferen. Hal ini dikarenakan jika perusahaan mengeluarkan saham preferen maka pembayaran dividen dilakukan dengan tetap, sehingga *debt to total asset ratio* kurang efektif digunakan untuk mengetahui kondisi *financial distress*. Bagi manajer ataupun investor disarankan untuk memperhatikan *return on asset*, *debt to total asset ratio*, *sales growth ratio*, dan *total asset turnover* untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan sebelum mengambil keputusan dan menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut.

REFERENSI

- Akers, Michael D. et al. 2007. *A Review of Bankruptcy Prediction Studies : 1930-Present*. *Journal of Financial Education*, Vol.33, h.1-42
- Al-Khatib, Hazem B., dan Alaa Al-Horani. 2012. *Predictng Financial Distress of Public Companies Listed in Amman Stock Exchange*. *Eropean Scientific Journal*, Vol. 8, No. 15, pg 1-17
- Altman, Edward I. 1968. *Financial Ratios, Discriminant Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy*. *The Journal of Finance*, Vol. 23, No. 4, h. 589-609
- Andre, Orina. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Dstress*. Artikel Skripsi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
- Asquith, Paul, Robert Gertner dan David Scharfstein. 1991. *Anatomy of Financial Distress : An Examination of Junk-Bond Issuers*. *NBER Working Paper*, No. 3942
- Salloum, Charbel C., Nehme M Azzoury, dan Tarek M Azzi. 2013. *Board of Directors Effects on Financial Distress Evidence of Family Owned Business in Lebanon*. *International Entrepreneur Management Journal*, Vol. 9, No. 59-75
- Bhunia, Dr. Amalendu dan Mrs. Ruchira Sarkar. 2011. *A Study of Financial Distress based on MDA*. *Journal of Management Research*, Vol. 3, No. 2, h. 1-11
- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers and Alan J. Marcus. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen keuangan Perusahaan*. Edisi Kelima (Jilid 2). Jakarta : Erlangga
- Brigham, Eugene F dan Louis C. Gapenski. 1997. *Financial Management-Theory and Practice*. *The Dryden Press*. *Eight Edition*, h. 1034-1067

- Claessens, S., S. Djankov, and L. Klapper. 1999. *Resolution of Corporate Distress in East Asia. World Bank Policy Research Working Paper, No. 2133*
- Darminto, Dwi Prastowo dan Rifka Juliaty. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta : Akademi Manajemen Perusahaan YKPN
- Dwijayanti, S. Patricia Febriana. 2010. *Penyebab, Dampak, dan Prediksi dari Financial Distress Serta Solusi untuk Mengatasi Financial Distress*. Jurnal Akuntansi Kontemporer, Vol. 2, No. 2, h. 191-205
- Eliu, Viggo. 2014. Pengaruh *financial leverage* dan *Firm Growth* Terhadap *Financial Distress*. FINESTA, Vol. 2, No. 2, h. 6-11
- Fachrudin, Khaira Amalia. 2008. *Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Personal*. Medan : USU Press
- Firdaus, Ahmad Yarist dan Muhammad Andi Hakim. 2013. *Penerapan Acceleration to Improve The Quality of Human Resources dengan Pengetahuan, pengembangan, dan Persaingan Sebagai Langkah Dalam Mengoptimalkan Daya Saing Indonesia di MEA 2015*. Economic Development Analysis Journal 2, h. 152-163
- Ghoul, Sadok EL. 2004. *An Empirical Investigation of Corporate Risk-taking in Financial Distress*. *Journal of Finance India*, Vol.18, h. 703-721
- Ghozali, Imam. 2009. *Analisis Multivariate lanjutan dengan progra SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hall, Steven C. 2002. *Predicting Financial Distress*. *Journal of Financial Service Professionals*, h. 12-15
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yofyakarta : Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN
- Hanifah, Oktita Earniing dan Agus Purwanto. 2013. *Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress*. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 2, No. 2, h 1-15
- Hapsari, Evanny Indri. 2012. *Kekuatan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di BEI*. Jurnal Dinamika Manajemen, Vol.3, No. 2, h. 101-109
- Horne, James C. V dan J. M. Wachowicz, JR. 2005. *Prinsip-Prinsip Manajemen keuangan*. Edisi 12 (Buku 1). Jakarta : Salemba Empat
- Jiming, Li dan Du 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, No. 6, h. 368-379
- Juniarti. 2013. *Good Corporate Governance and Predicting Financial Distress Using Logistic and Probit Regression Model*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 15, No. 1, h. 43-50
- K.R Subramanyam dan John J. Wild. 2010. *Analisis Laporan keuangan*. Edisi 10 (Buku 1). Jakarta : Salemba Empat

- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Jakarta : Rajawali Pers
- Kordestani, Gholamreza et al. 2011. *Ability of Combinations of Cash Flow Components to Predict Financial Distress. Verslas : Teorija IR Praktika, Vol 12, No. 3, h. 277-285*
- Kusumawardana, Furqon dan Siti Aisjah. 2012. *Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Financial Distress (Studi Pada Indeks LQ45 yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011)*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB, Vol.1, No.2
- Lizal, Lubomir. 2002. *Determinants of Financial Distress : What Drives Bankruptcy in a Transition Economy? The Czech Republic Case. William Davidson Working Paper*. No. 451
- Murhadi, Werner R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta : Salemba Empat
- Noviandri, Tio. 2014. *Peranan Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Sektor Perdagangan*. Jurnal Ilmu Manajemen, Vol. 2, No. 4, h. 1655-1665
- Nyamboga, Tom Ongesa et al. 2014. *Determinants of Corporate Financial Distress : Case of Non-Financial Firms Listed in Nairobi securities Exchange. Research Journal of Finance and Accounting*, Vol. 5, No. 12, h. 193-207
- Platt, Harlan D., dan Marjorie B. Platt. 2002. *Predicting Corporate Financial Distress : Reflections on Choice-Based Sample Bias. Journal of Economics and Finance*, Vol. 26, No. 2, h. 184-199
- Rahmy. 2015. *Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage, Sales Growth, dan Aktivitas terhadap financial distress*. Artikel Skripsi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
- Triwahyuningtias, Meilinda dan Harjum Muharam. 2012. *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010)*. *Diponegoro Journal of Management*, Vol. 1, No. 1, h. 1-14
- Utami, Mesisti. 2015. *Pengaruh Aktivitas, Leverage, dan Pertumbuhan Perusahaan Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012)*. Artikel Skripsi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
- Veronica, M. Sienly dan Samueel PD Anantadjaya. 2014. *Bankruptcy Prediction Model : An Industrial Study in Indonesia Publicly-Listed Firms During 1999-2010*. *Review of Integrative Business & Economics Research*, Vol. 3, No. 1, h. 13-41
- Widarjo, Wahyu dan Doddy Setiawan. 2009. *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11, No. 2, h. 107-119
- Widati, Listyorini Wahyu dan Bayu Adhi Pratama. 2015. *Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Equity Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress*. *Prosiding Seminar Nasional Multidisiplin Ilmu & Call for Papers UNISBANK*



Widhiari, Ni Luh Made Ayu dan Ni K. Lely Aryani Merkusiwati. 2015. Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage, operating Capacity* dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*. E-Jurnal Akuntansi Udayana 11.2, h. 456-469

www.bloomberg.com

www.idx.co.id