

**ANALISIS LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, *LEVERAGE* UNTUK MEMPREDIKSI
FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

IRMA KRISTIANI
NIM : 2012310163

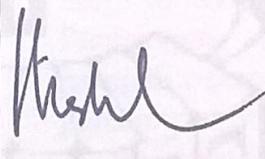
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2016**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Irma Kristiani
Tempat, Tanggal Lahir : Kediri, 26 Maret 1994
N.I.M : 2012310163
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
J u d u l : Analisis Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* untuk
Memprediksi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur di
BEI

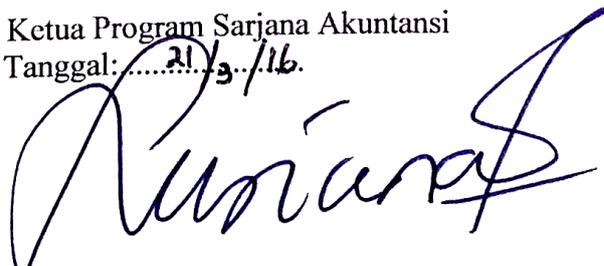
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal: 14 Maret 2016



(Dra. Gunasti Hudiwinarsih, Ak., M.Si)

Ketua Program Sarjana Akuntansi
Tanggal:²¹/₃...../16.



(Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., OIA)

ANALISIS LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, *LEVERAGE* UNTUK MEMPREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI

Irma Kristiani

STIE Perbanas Surabaya

Email : kristianiirma@gmail.com

Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

Financial distress is a sign that precedes the occurrence of bankruptcy, it is important for companies to know the symptoms of financial distress. This study aims to examine the effect of liquidity which is measured by the current ratio, profitability as measured by return on assets, and leverage as measured by debt ratio in predicting financial distress in companies listed on the Indonesia Stock Exchange period 2011-2014. The population in this study are all companies listed on the Stock Exchange from 2011 until 2014. While the sample is determined by purposive sampling method so that the company obtained 116 samples. The analytical method used is logistic regression analysis. Based on the results of logistic regression analysis with significance level of 5%, then the results of this study concluded: (1) liquidity has no effect in predicting financial distress in companies listed on the Indonesia Stock Exchange; (2) profitability has a negative and significant effect in predicting financial distress in companies listed on the Stock Exchange; (3) leverage has no effect in predicting financial distress in companies listed on the Indonesia Stock Exchange

Key words: *Financial Distress, Liquidity, Profitability, Leverage,*

PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia telah banyak melalui masa kejayaan dan masa sulit sejak era penjajahan hingga saat ini. Peristiwa besar yang dianggap masih mempengaruhi perekonomian Indonesia saat ini tidak terlepas dari peristiwa krisis moneter yang melanda negara-negara di Asia pada 1997, dan Indonesia menjadi salah satu negara yang terpengaruh cukup parah saat itu. Hal ini berdampak pada merosotnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat yang menyebabkan perusahaan-perusahaan publik di Indonesia mengalami keterpurukan, sebagian besar tidak mampu membayar hutang mereka sehingga perusahaan berujung mengalami kebangkrutan.

Seiring berjalannya waktu, kemajuan teknologi, dan globalisasi sangat

besar dirasakan dalam kehidupan sehari-hari termasuk dalam sektor ekonomi. Persaingan antar perusahaan-perusahaan menjadi semakin ketat, tidak banyak perusahaan yang mampu bertahan dalam mempertahankan kelanjutan usaha mereka termasuk perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Melihat kondisi-kondisi tersebut, diharapkan bahwa perusahaan-perusahaan dapat lebih cepat dan tanggap dalam mengambil keputusan terkait dengan kondisi-kondisi sulit saat ini yang dapat membawa perusahaan dalam kondisi kebangkrutan.

Kebangkrutan suatu perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan. Agar informasi laporan keuangan yang tersaji menjadi lebih bermanfaat dalam pengambilan keputusan, maka data keuangan harus dikonversi

menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomis. Salah satu bentuk penggunaan laporan keuangan dalam pengambilan informasi yaitu dengan cara menggunakan rasio-rasio keuangan untuk memprediksi kinerja perusahaan seperti kebangkrutan dan *financial distress*. Menurut Imam Mas'ud dan Reva M. Srengga (2011) *Financial distress* merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis.

Financial distress terjadi sebelum kebangkrutan. Apabila kondisi *financial distress* telah diketahui sejak dini, perusahaan maupun pihak terkait dapat melakukan hal-hal yang dianggap dapat mengantisipasi keadaan tersebut sebelum terjadinya kebangkrutan. Maka, mengembangkan model *financial distress* merupakan hal yang perlu untuk dilakukan (Luciana dan Kristijadi, 2003).

Berbagai penelitian telah dilakukan terkait manfaat rasio keuangan untuk memprediksi kondisi *financial distress*. Diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Luciana dan Kristijadi (2003) yang menyatakan bahwa likuiditas merupakan variabel signifikan untuk menentukan kondisi *financial distress*, namun hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Imam Mas'ud dan Reva M. Srengga (2011) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Reno (2012) menunjukkan variabel rasio solvabilitas/leverage mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*, namun hal ini berbeda dengan penelitian Reno (2012) menunjukkan hasil yang berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Imam Mas'ud dan Reva M. Srengga (2011) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Imam Mas'ud dan Reva M. Srengga (2011) menyatakan bahwa

profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*, namun dalam penelitian yang dilakukan oleh Reno (2012) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Dengan memperhatikan perbedaan hasil dalam penelitian yang telah disebutkan, penulis bermaksud untuk mengkaji ulang tiga rasio dalam penelitian mengenai : "Analisis Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* untuk Memprediksi kondisi *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014".

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Prediksi *Financial Distress*

Kondisi *financial distress* pada umumnya terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan pada suatu perusahaan. Berikut adalah pandangan-pandangan dari beberapa penulis mengenai *financial distress*. Menurut Mamduh dan Abd. Hanafi (2014:260) analisis kebangkrutan dilakukan untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan (tanda-tanda awal kebangkrutan). Semakin awal tanda-tanda kebangkrutan tersebut, semakin baik bagi pihak manajemen karena pihak manajemen bisa melakukan perbaikan-perbaikan. Tanda-tanda kebangkrutan tersebut dalam hal ini dilihat dengan menggunakan data-data akuntansi. Luciana dan Kristijadi (2003) menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah perusahaan yang mengalami laba bersih operasi (*net operation income*) negatif dan selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran deviden. Untuk mendeteksi *financial distress* suatu perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan perusahaan.

Laporan Keuangan

Menurut SAK no. 1 tahun 2015 laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan

keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara, sebagai contoh, sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abd. Halim (2014:61), laporan keuangan adalah laporan yang diharapkan bisa memberi informasi mengenai perusahaan, dan digabungkan dengan informasi yang lain, seperti industri, kondisi ekonomi, bisa memberikan gambaran yang lebih baik mengenai prospek dan risiko perusahaan. Menurut Sofyan S. Harahap (2006:105), laporan keuangan adalah laporan yang menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu.

Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan potret perusahaan yang dapat menggambarkan kinerja keuangan maupun kinerja manajemen perusahaan, apakah dalam kondisi yang baik atau tidak serta sebagai acuan pengambilan keputusan.

Analisis Rasio

Menurut Mamduh dan Abd. Hanafi (2014:5) analisis terhadap laporan keuangan suatu perusahaan pada dasarnya karena ingin mengetahui tingkat profitabilitas (keuntungan) dan tingkat risiko atau tingkat kesehatan suatu perusahaan. Pekerjaan yang paling mudah dalam analisis keuangan tentu saja menghitung rasio-rasio keuangan suatu perusahaan. Foster (1986:96) menyatakan ada empat hal yang mendorong analisis laporan keuangan dilakukan dengan model rasio keuangan salah satunya, yaitu : “Untuk mengkaji hubungan empirik antara rasio keuangan dan estimasi atau prediksi variabel tertentu (seperti *financial distress*)”. Berikut adalah rasio-rasio yang umum digunakan :

- a) Rasio Likuiditas, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban *financial* jangka pendek. Rasio ini ditunjukkan pada besar kecilnya aktiva lancar.
 - 1) *Current Ratio*, merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar.
 - 2) *Quick Ratio*, dihitung dengan mengurangkan persediaan dari aktiva lancar, kemudian membagi sisanya dengan hutang lancar.
- b) Rasio Solvabilitas, menurut Mamduh dan Abd. Hanafi (2014:79) rasio solvabilitas atau leverage, yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Rasio solvabilitas ini antara lain :
 - 1) *Total debt to total assets*, mengukur presentase penggunaan dana dari kreditur yang dihitung dengan cara membagi total hutang dengan total aktiva.
 - 2) *Debt equity ratio*, perbandingan antara total utang dengan modal.
 - 3) *Time interest earned*, dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan beban bunga. Rasio ini mengukur seberapa jauh laba bisa berkurang tanpa menyulitkan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar bunga tahunan.
- c) Rasio profitabilitas, digunakan untuk mengukur seberapa efektif pengelolaan perusahaan sehingga menghasilkan keuntungan,
 - 1) *Profit margin on sales*, dihitung dengan cara membagi laba setelah pajak dengan penjualan.
 - 2) *Return on total assets*, perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aktiva guna mengukur tingkat pengembalian investasi total.
 - 3) *Return on equity* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini

merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham tertentu.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kondisi *Financial Distress*

Rasio likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan aktiva lancar yang tersedia. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil.

Begitu pula dalam penelitian yang dilakukan oleh Luciana dan Kristijadi (2003) mengenai rasio keuangan untuk memprediksi *financial distress* menyatakan bahwa nilai likuiditas yang semakin besar, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

H1 : Likuiditas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kondisi *Financial Distress*

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Semakin merugi perusahaan semakin tinggi probabilitasnya untuk mengalami *financial distress*. Artinya semakin rendah profitabilitas perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin besar.

Begitu juga dalam penelitian yang dilakukan oleh Imam Mas'ud dan Reva M. Srengga (2011) menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Hal itu

dikarenakan kemampuan memperoleh laba perusahaan yang semakin tinggi akan mempengaruhi kondisi keuangan yang baik sehingga tidak akan terjadi *financial distress*. Tetapi bagi perusahaan yang memiliki profitabilitas yang rendah, tidak memiliki kekuatan ekonomi yang akan mendorong perusahaan mengalami *financial distress*. Berarti profitabilitas dapat memprediksi suatu kondisi *financial distress* oleh perusahaan.

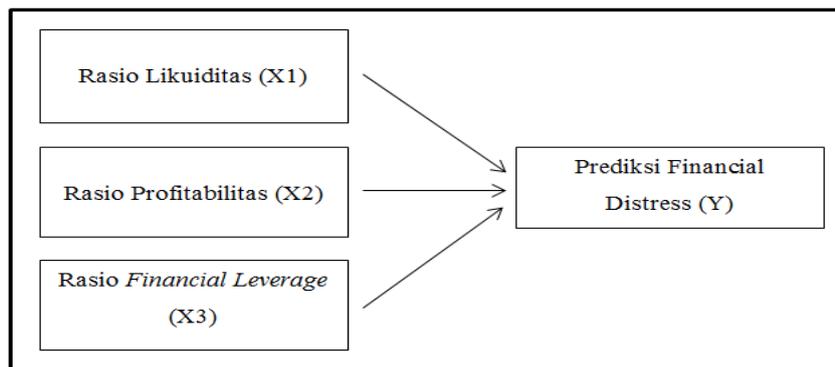
H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Kondisi *Financial Distress*

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar. Kebangkrutan biasanya diawali dengan terjadinya *moment* gagal bayar, hal ini disebabkan semakin besar jumlah hutang, semakin tinggi probabilitas *financial distress*. Perusahaan dengan banyak kreditor akan semakin cepat bergerak ke arah *financial distress*, dibanding perusahaan dengan kreditor tunggal. Hal ini dapat dibuktikan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Luciana dan Kristijadi (2003) bahwa hutang (*leverage*) berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan

H3 : *Leverage* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang mengalami kondisi *financial distress* dan *non-financial distress*. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian adalah metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2011-2014, (2) Perusahaan menyampaikan laporan keuangan 31 Desember yang telah diaudit secara rutin selama 4 tahun sesuai dengan periode penelitian yang diperlukan untuk periode 2011-2014, (3) Perusahaan dengan laba bersih negatif minimal dua tahun berturut-turut. Kriteria ini menunjukkan kondisi *financial distress* karena dengan adanya laba bersih negatif selama dua tahun berturut-turut atau lebih berarti perusahaan sedang mengalami penurunan kondisi keuangan, (4) Perusahaan yang dipakai sebagai validasi model adalah perusahaan yang cenderung tidak mengalami *financial distress* (ditandai dengan tidak terjadinya laba bersih negatif minimal selama dua tahun berturut-turut serta berada pada industri yang sama.

Data Penelitian

Jenis data yang diperlukan dalam penelitian ini yaitu data sekunder yaitu data-data yang diperoleh dan dikumpulkan dari laporan keuangan perusahaan sesuai dengan kriteria sampel yang telah tersedia dan diolah serta dianalisa untuk kebutuhan penelitian. Maka, metode pengumpulan data digunakan dengan teknik dokumentasi yang didasarkan pada laporan keuangan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui www.idx.co.id periode tahun 2011-2014.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu kondisi *financial distress* dan variabel independen terdiri dari likuiditas, profitabilitas, dan *leverage*.

Definisi Operasional Variabel

Kondisi Financial Distress

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kondisi *financial distress* perusahaan. Kondisi *Financial distress* adalah kondisi yang terjadi sebelum kebangkrutan perusahaan yaitu ketika perusahaan mengalami kerugian operasional yang terus menerus sehingga menyebabkan defisiensi modal. Kondisi *financial distress* merupakan variabel kategori, 0 untuk perusahaan perusahaan yang mengalami *financial*

distress dan 1 untuk perusahaan sehat (Munawir, 2002:306).

Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas dalam penelitian ini menggunakan rasio lancar (*Current ratio*) dengan rumus :

$$Current\ Ratio = \frac{Aset\ Lancar}{Kewajiban\ Lancar}$$

Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan ROA (*Return on Asset*) dengan rumus :

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$$

Leverage

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang dan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dan jangka panjang. *leverage* dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

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

Alat Analisis

Pada dasarnya penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas dan *leverage* merupakan prediktor yang signifikan dalam memprediksi variabel dependen yaitu kondisi *financial distress*. Menurut Imam Ghozali (2005:211) *logistic regression* menguji apakah probabilitas terjadinya variabel terikat dapat diprediksi dengan variabel bebasnya. Model yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

$$\ln [P / (1 - P)] = a_0 + B_1LK + B_2PROFIT + B_3LEVERAGE+e$$

Keterangan :

- Ln : Log dari perbandingan antara peluang *financial distress* dan peluang non *financial distress*
- a : Konstanta
- b1 : Koefisien regresi dari likuiditas
- b2 : Koefisien regresi dari profitabilitas
- b3 : Koefisien regresi dari leverage
- e : Error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini, yaitu variabel kondisi *financial distress*, likuiditas, profitabilitas, dan *leverage*.

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

PERUSAHAAN	VARIABEL	N	MIN	MAKS	MEAN	STD DEVIASI
Non <i>Financial Distress</i>	Likuiditas	76	0,284	13,871	2,965	2,548
	Profitabilitas	76	0,001	0,396	0,101	0,092

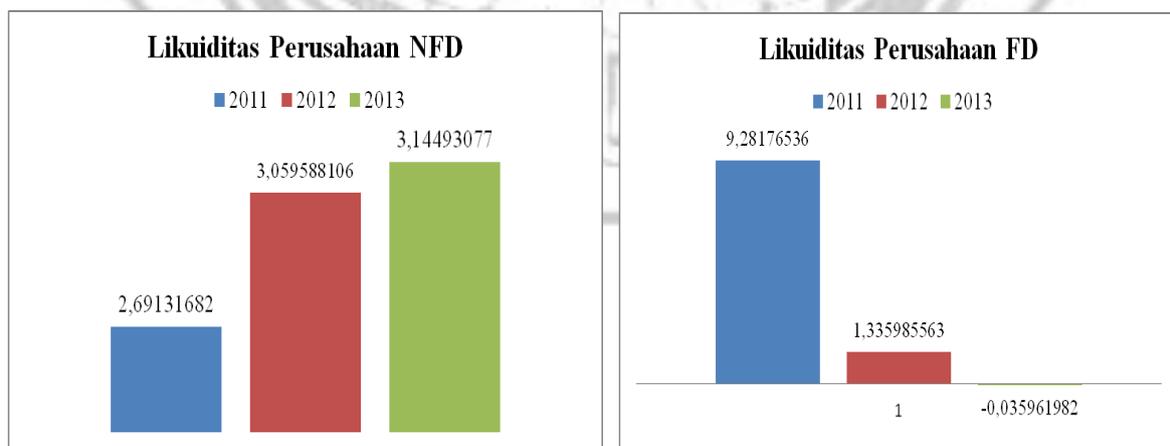
	<i>Leverage</i>	76	0,000	5,063	0,975	1,050
<i>Financial Distress</i>	Likuiditas	40	0,1984	12,3500	1,7289	2,6230
	Profitabilitas	40	-8,8908	0,2219	-0,3069	1,4011
	<i>Leverage</i>	40	-30,5981	70,8315	5,7110	15,9617

Sumber : Data diolah

Dapat dilihat bahwa jumlah data likuiditas untuk perusahaan yang non *financial distress* sebanyak 76 sampel dan yang mengalami *financial distress* sebanyak 40 sampel. Nilai minimum likuiditas antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dan non *financial distress* menunjukkan nilai yang lebih besar pada perusahaan non *financial distress*. Hal ini menandakan bahwa perusahaan non *financial distress* memiliki kemampuan untuk melunasi hutang jangka pendeknya dengan baik sehingga tidak mengalami kondisi *financial distress*. Nilai maksimum likuiditas perusahaan non *financial distress* juga menunjukkan angka yang lebih tinggi, yang bermakna bahwa perusahaan memiliki kemampuan membayar hutang jangka pendek yang baik, sehingga terhindar dari kondisi *financial distress*.

Apabila dilihat dari 76 sampel perusahaan non *financial distress* menunjukkan 46 perusahaan atau 60,5%

yang memiliki likuiditas diatas rata-rata dan sebanyak 30 perusahaan atau setara 39,4% yang memiliki likuiditas dibawah rata-rata. Sedangkan untuk perusahaan *financial distress* yang berjumlah 40 sampel ditemukan sebanyak 31 perusahaan atau senilai 77,5% yang memiliki likuiditas diatas rata-rata dan sebanyak 9 perusahaan atau senilai 22,5% yang berada dibawah rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa pada non *financial distress* dan *financial distress* terdapat perbedaan yang tidak terlalu berarti pada jumlah perusahaan yang diatas rata-rata maupun yang dibawah rata-rata yang dapat disimpulkan bahwa baik perusahaan non *financial distress* ataupun perusahaan *financial distress* memiliki likuiditas yang sama baik yang artinya perusahaan non *financial distress* atau perusahaan *financial distress* masih memiliki kemampuan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya.



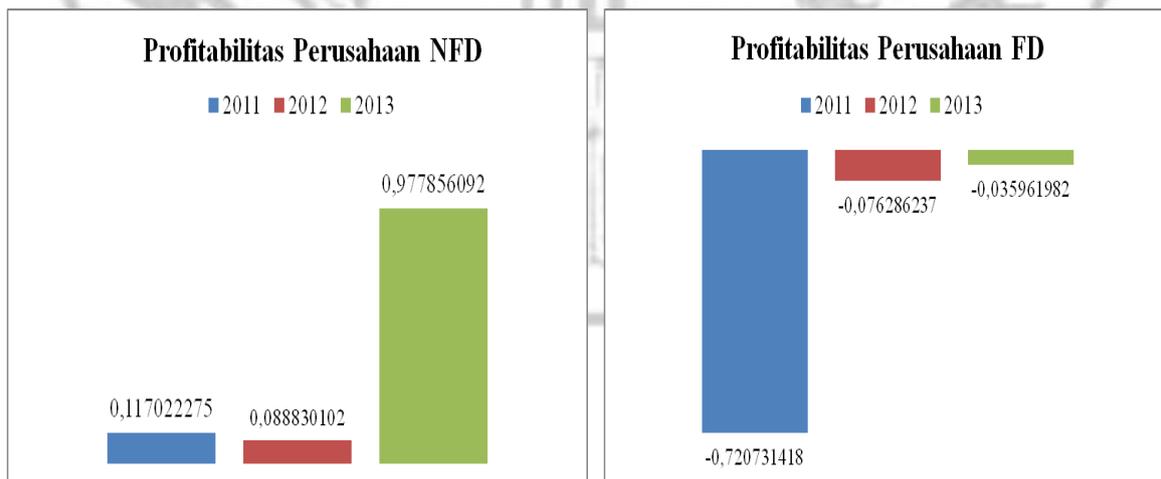
Gambar 2
Tingkat Rata-Rata (Mean) Per Tahun Variabel Likuiditas Perusahaan Non *Financial Distress* Dan *Financial Distress*

Grafik yang dijelaskan pada gambar 2 menunjukkan tingkat pergerakan rata-rata pertahun variabel likuiditas untuk perusahaan non *financial distress* yang terus mengalami kenaikan, sedangkan sebaliknya untuk perusahaan *financial distress* mengalami penurunan di setiap tahunnya.

Dapat dilihat bahwa jumlah data profitabilitas untuk perusahaan yang non *financial distress* sebanyak 76 sampel dan yang mengalami *financial distress* sebanyak 40 sampel. Nilai minimum *profitabilitas* antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dan non *financial distress* menunjukkan nilai yang lebih kecil pada perusahaan *financial distress*. Hal ini menandakan bahwa perusahaan *financial distress* memiliki perputaran aset yang lambat sehingga tidak dapat menghasilkan laba dengan cepat yang menyebabkan kondisi *financial distress*, sementara nilai maksimum *profitabilitas* antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dan non *financial distress* menunjukkan nilai yang lebih besar pada perusahaan non *financial distress*. Hal ini menandakan bahwa perusahaan non *financial distress* memiliki perputaran aset yang cepat sehingga dapat

menghasilkan laba dengan cepat dan tinggi dan terhindar dari kondisi *financial distress*.

Apabila dilihat dari 76 sampel perusahaan non *financial distress* menunjukkan ada 41 perusahaan atau 53,94% yang memiliki profitabilitas diatas rata-rata dan 35 perusahaan atau sekitar 46,05% yang memiliki profitabilitas dibawah rata-rata. Sedangkan untuk perusahaan *financial distress* yang berjumlah 40 sampel ditemukan sebanyak 3 perusahaan yang berada diatas rata-rata atau sekitar 7,5% yang memiliki profitabilitas diatas rata-rata dan sebanyak 37 perusahaan atau sekitar 92,5% yang berada dibawah rata-rata. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* cenderung memiliki nilai profitabilitas dibawah rata-rata, namun sebaliknya, untuk perusahaan non *financial distress* nilai profitabilitasnya menunjukkan banyaknya jumlah perusahaan yang memiliki nilai diatas rata-rata yang berarti perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba melalui perputaran asetnya dengan cepat sehingga tidak mengalami kondisi *financial distress*.



Gambar 3
Tingkat Rata-Rata (Mean) per Tahun Variabel Profitabilitas Perusahaan Non Financial Distress Dan Financial Distress

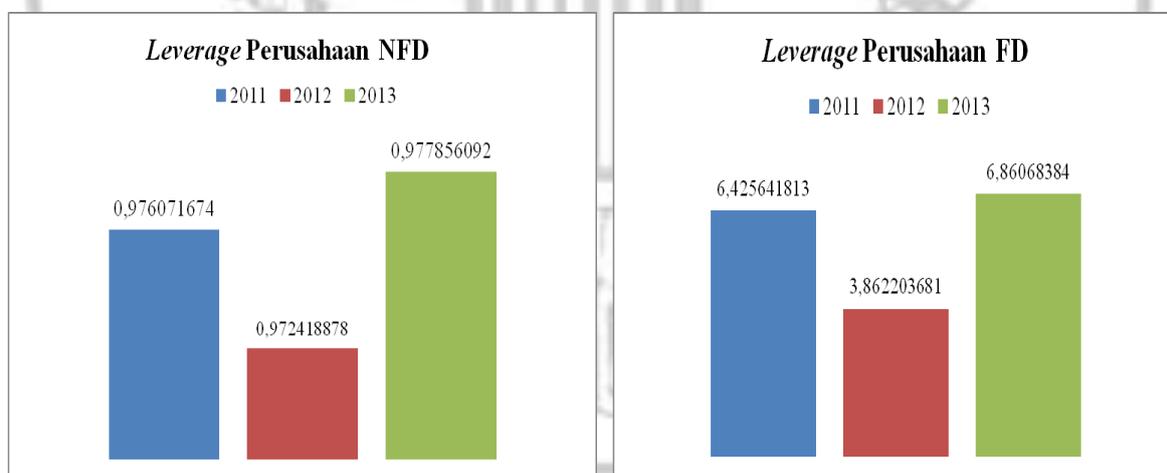
Grafik diatas menggambarkan tingkat pergerakan rata-rata pertahun

variabel profitabilitas untuk perusahaan non *financial distress* yang terus

mengalami kenaikan, sedangkan sebaliknya untuk perusahaan *financial distress* mengalami penurunan profitabilitas di setiap tahunnya bahkan nilainya selalu negatif.

Dapat dilihat bahwa jumlah data leverage untuk perusahaan yang non *financial distress* sebanyak 76 sampel dan yang mengalami *financial distress* sebanyak 40 sampel. Nilai minimum leverage antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dan non *financial distress* menunjukkan nilai yang lebih besar pada perusahaan non *financial distress*, hal ini terjadi karena perusahaan *financial distress* mengalami defisiensi modal sehingga mengakibatkan nilai leverage yang kecil padahal nilai hutangnya jauh lebih tinggi dari perusahaan non *financial distress*, sementara nilai maksimum leverage perusahaan *financial distress* menunjukkan angka yang lebih tinggi, yang bermakna bahwa perusahaan memiliki beban hutang yang sangat besar yang membawanya dalam kondisi *financial distress*.

Apabila dilihat dari 76 sampel perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* menunjukkan ada sebesar 49 perusahaan atau 64,47% yang memiliki leverage diatas rata-rata dan sebanyak 27 perusahaan atau sekitar 35,52% yang memiliki leverage dibawah rata-rata. Sedangkan untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* yang berjumlah 40 sampel ditemukan sebanyak 31 perusahaan yang berada diatas rata-rata atau sekitar 77,5% yang memiliki leverage diatas rata-rata dan sebanyak 9 perusahaan atau sekitar 22,5%. Apabila dibandingkan dengan leverage perusahaan non *financial distress* nilai rata-rata yang diraih cenderung lebih besar dari pada perusahaan *financial distress*, hal ini diduga besarnya nilai hutang dimiliki perusahaan non *financial distress* menambah rentabilitas modal sehingga menambah kemampuan perusahaan untuk lebih meningkatkan perputaran asetnya untuk menghasilkan laba yang lebih besar, untuk itu perusahaan non *financial distress* memiliki nilai DER yang tinggi.



Gambar 4
Tingkat Rata-Rata (Mean) per Tahun Variabel Leverage Perusahaan Non Financial Distress Dan Perusahaan Financial Distress

Grafik diatas menggambarkan tingkat pergerakan rata-rata pertahun variabel leverage untuk perusahaan non *financial distress* dan *financial distress* sama-sama menunjukkan grafik

perkembangan yang fluktuatif, hanya saja pada perusahaan *financial distress* nilai leverage yang diraih jauh lebih besar dari yang dimiliki perusahaan non *financial distress*.

Hasil Analisis dan Pembahasan

a) Uji Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Tabel 2
UJI KESELURUHAN MODEL FIT

- 2 LOG LIKEHOOD	HASIL
- 2 Log Likelihood Block Number 0	149,451
- 2 Log Likelihood Block Number 1	55,221

Sumber : Data diolah

Uji statistik yang digunakan berdasarkan fungsi likelihood untuk mengetahui apakah variabel bebas yang ditambahkan ke dalam model dapat secara signifikan memperbaiki model digunakan statistik -2LogL . Pada Block Number = 0 (*Beginning Block*) yaitu model pertama hanya dengan konstanta tanpa adanya

variabel bebas diperoleh nilai $-2 \text{ Log Likelihood}$ sebesar 149,451. Berdasarkan tabel 4.6 dan tabel 4.7 terlihat bahwa *Block Number 0* sebesar 149,451 dan pada *Block Number 1* turun menjadi 55,221 maka dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan fit dengan data.

b) Uji Kelayakan Model Regresi

Tabel 3
UJI KELAYAKAN MODEL REGRESI

UJI		HASIL
Hosmer and Lemeshow Test	Sig	0,000
Cox and Snell R Square		0,556
Nagelkerke R Square		0,768
Omnibus Test	Sig masing-masing variabel	0,000

Sumber : Data diolah

Berdasarkan *hosmer and lemeshow test* pada tabel 4.5 diperoleh nilai *Chi Square* sebesar 6541,67 dengan nilai sig sebesar 0.000. Dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai Sig lebih kecil dari pada nilai alpha (0.05), sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima yang

berarti model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data.

Cox and Snell's R square merupakan ukuran yang dapat digunakan untuk menilai model fit. Nilai *Nagelkerke's R square* dapat diinterpretasikan seperti nilai R square pada regresi berganda yang menunjukkan

besarnya variabilitas variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. *Nagelkerke's R Square* merupakan modifikasi dari koefisien Cox dan Snell untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 (nol) sampai 1 (satu). Hal ini dilakukan dengan cara membagi nilai Cox dan Snell R^2 pada *multiple regression*. Hasil output SPSS menunjukkan nilai Cox dan Snell R^2 sebesar 0,556 dan nilai *Nagelkerke's R Square* sebesar 0,768, yang berarti variabilitas variabel dependen (*financial distress*) yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen

(*current ratio*, ROA, dan DER) sebesar 76,8% dan sisanya sebesar 23,2% dipengaruhi oleh variabel diluar model.

Berdasarkan tabel 4.5 diperoleh signifikansi model sebesar 0,000, nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% yang berarti dapat disimpulkan bahwa variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini secara bersama-sama atau simultan mampu untuk memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan atau minimal terdapat satu variabel bebas yang berpengaruh.

d) Uji Analisis Regresi Logistik

Tabel 4
HASIL ANALISIS REGRESI LOGISTIK

KETERANGAN	B	SIG	EXP (B)
Likuiditas	0,033	0,856	1,033
Profitabilitas	-51,471	0,000	0,000
<i>Leverage</i>	-0,449	0,330	0,638

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel diatas, variabel bebas yang masuk dalam model adalah sebagai berikut: (1) Variabel *current ratio*, variabel ini memiliki nilai signifikansi $0,856 > 0,05$; (2) Variabel Profitabilitas (ROA), variabel ini memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$; (3) Variabel *Leverage* (DER), variabel ini memiliki nilai signifikansi $0,330 > 0,05$. Sehingga persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y = -0,449 + (0,33) \text{ Likuiditas} + (-51,471) \text{ Profitabilitas} + 0,031 \text{ Leverage}$$

Angka yang dihasilkan dari pengujian tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

Konstanta (a)

Dari hasil uji analisis regresi logistik terlihat bahwa konstanta sebesar -0,449 menunjukkan bahwa tanpa adanya pengaruh dari variabel bebas yaitu profitabilitas, likuiditas dan leverage maka probabilitas *financial distress* akan menurun sebesar 0,449.

Koefisien regresi (b) Profitabilitas

Variabel profitabilitas (X2), memiliki koefisien regresi sebesar -51,471, artinya jika variabel profitabilitas meningkat sebesar satu satuan maka probabilitas *financial distress* (Y) akan mengalami penurunan sebesar 51,471, dengan anggapan bahwa variabel lainnya tetap.

e) Matriks Kualifikasi

Tabel 5
KETEPATAN PREDIKSI

Observasi		Prediksi		
		Kategori		Ketepatan
		Perusahaan NFD	Perusahaan <i>FD</i>	
Step 1	Perusahaan NFD	76	0	100,0
	Perusahaan <i>FD</i>	4	36	90,0
Ketepatan (%)				96,6

Sumber : Data diolah

Matriks kualifikasi akan menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan suatu perusahaan mengalami *financial distress*. Berdasarkan tabel 4.12 dapat dilihat bahwa menurut prediksi perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah sebesar 76 perusahaan, hasil observasi sesungguhnya menunjukkan bahwa perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah benar sebanyak 76, maka ketepatan prediksi sebesar 100%

Selanjutnya prediksi perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah 40 perusahaan, sedangkan observasi sesungguhnya menunjukkan bahwa perusahaan yang benar-benar mengalami kondisi *financial distress* adalah sebanyak 36 perusahaan, maka ketepatan prediksinya adalah sebesar 90%. Dengan demikian secara keseluruhan model ini memiliki ketepatan prediksi sebesar 96%, artinya dari 116 sampel observasi, ada 112 sampel observasi yang tepat prediksinya oleh model regresi logistik.

Uji Hipotesis

a. Hipotesis 1 (Semakin tinggi likuiditas maka probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil)

Likuiditas tidak mempunyai pengaruh dalam memprediksi *financial distress*, karena *current ratio* pada tabel 4.11 memiliki nilai signifikansi hitung yang lebih besar yaitu sebesar $0.856 >$

0.05 . Dari hasil ini dapat di simpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya likuiditas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

b. Hipotesis 2 (Semakin tinggi profitabilitas maka probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil)

Profitabilitas mempunyai pengaruh dalam memprediksi *financial distress*, karena ROA pada tabel 4.11 memiliki signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$. koefisien regresi ROA adalah $-51,471$ dan bertanda negatif. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress* suatu perusahaan. Kemudian *odds ratio* dari ROA menunjukkan hasil sebesar $0,000$ menunjukkan bahwa adanya perubahan sebesar $0,000$ jika terjadi perubahan satu poin rasio ROA.

c. Hipotesis 3 (Semakin tinggi leverage maka probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin besar)

Leverage tidak mempunyai pengaruh dalam memprediksi *financial distress*, karena leverage memiliki signifikansi sebesar $0.437 > 0.05$. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya leverage

tidak mempunyai pengaruh dalam memprediksi *financial distress*.

Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan *leverage*, terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2014 yang sudah mengungkapkan dan menerbitkan laporan keuangan secara lengkap sesuai dengan kriteria sampel penelitian. Sampel penelitian dalam penelitian ini berjumlah 116 sampel perusahaan dengan sebanyak 76 perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* dan sebanyak 40 perusahaan yang mengalami *financial distress*. Pembahasan ini mengungkapkan teori dan hasil pengamatan berdasarkan pengujian-pengujian yang telah dilakukan, maka dapat dijelaskan teori dan hasil pengamatan sebagai berikut :

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kondisi *Financial Distress*

Melalui analisis regresi logistik telah diketahui bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Imam Mas'ud dan Reva M. Srengga pada tahun 2011 yang menyatakan bahwa likuiditas tidak mempunyai pengaruh dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

Likuiditas tidak memiliki pengaruh dalam memprediksi kondisi *financial distress*, yang bermakna tidak adanya perbedaan yang berarti antara likuiditas perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Hal ini didukung dengan data deskriptif yang menunjukkan bahwa baik pada perusahaan *financial distress* dan non *financial distress* memiliki rata-rata likuiditas yang baik, yaitu diatas 1. Sesuai 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 karena akan lebih menjamin bahwa perusahaan akan mampu melunasi kewajiban lancarnya yang jatuh tempo secara tepat waktu sehingga potensi *financial distress* akan semakin kecil. Namun rata-rata likuiditas perusahaan manufaktur dari tahun 2011 hingga 2014 berada di atas 1, yang berarti aset lancar perusahaan mampu untuk menutupi kewajiban lancar perusahaan. Seperti yang dapat dilihat pada PT Polychem Indonesia Tbk yang mengalami *financial distress* memiliki nilai likuiditas sebesar 2,63541082 dan PT. Tempo Scan Pasific yang tidak mengalami kondisi *financial distress* pada tahun 2013 memiliki nilai likuiditas sebesar 2,961941868. Dari nilai ini dapat dilihat bahwa nilai likuiditas perusahaan yang mengalami *financial distress* dan yang tidak mengalami *financial distress* menunjukkan nilai yang sama-sama baik.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kondisi *Financial Distress*

Melalui regresi logistik telah diketahui bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Luciana pada tahun 2003 dan 2006 serta penelitian Imam Mas'ud dan Reva M. Srengga pada tahun 2011 yang menyatakan bahwa profitabilitas dapat digunakan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

Perusahaan manufaktur yang mengalami kondisi *financial distress* pada umumnya memiliki profitabilitas negatif. Hal ini didukung dari data deskriptif yang menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* menunjukkan nilai negatif pada setiap tahun dalam periode penelitian dan perkembangan yang terus menurun setiap tahunnya dibandingkan dengan perkembangan profitabilitas perusahaan non *financial distress*

cenderung mengalami kenaikan yang cukup besar selama periode penelitian. 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. Hal ini dapat dilihat pada PT. Alam Karya Unggul Tbk yang mengalami kondisi *financial distress* pada tahun 2011 yang memiliki nilai profitabilitas sebesar 0,76 dengan nilai total laba bersih negatif sebesar Rp. 8.893.325.227, masih pada perusahaan yang sama, pada tahun 2012 perusahaan ini juga mengalami kondisi *financial distress* dengan nilai profitabilitas sebesar -0,19154 dengan total laba bersih negatif sebesar Rp. 2.027.005.099.

Pengaruh Leverage Terhadap Kondisi Financial Distress

Melalui regresi logistik telah diketahui bahwa leverage tidak memiliki pengaruh dalam memprediksi *financial distress*. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian Imam Mas'ud dan Reva M. Srengga pada tahun 2011, yang menyatakan bahwa *leverage* tidak dapat digunakan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* pada umumnya memiliki jumlah utang yang hampir sama besar dengan total aktivasnya dan bahkan ada perusahaan yang memiliki jumlah utang lebih besar dari pada total assetnya. Perusahaan yang mempunyai jumlah utang lebih besar daripada total assetnya 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 asset 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.

Dalam penelitian ini *leverage* dihitung menggunakan rumus *debt to equity ratio*, yakni dengan membagi total hutang dengan total ekuitasnya, namun sebagian besar perusahaan yang mengalami *financial distress* dalam penelitian ini mengalami defisiensi modal, apabila total hutang dibagi dengan total modal yang terdefisiensi, maka rasio *leverage* yang dihasilkan juga akan menunjukkan nilai rasio yang negatif. Diduga hal ini lah yang menyebabkan bahwa *leverage* yang dihitung dengan rumus total hutang dibagi total ekuitas tidak dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*. Seperti yang terdapat pada PT. Jakarta Kyoei Steel Work LTD Tbk pada tahun 2013 yang memiliki total hutang sebesar Rp. 670.190.389.365 dan total ekuitas yang terdefisiensi sebesar Rp. -407.804.369.894, pada perusahaan ini apabila total hutang dibagi dengan total ekuitasnya maka akan menghasilkan rasio sebesar -1,643411495, demikian juga dengan yang ditemukan pada PT. Apac Citra Centertex pada tahun 2012 yang menunjukkan total hutang sebesar Rp. 1.864.250.275.649 dan total ekuitasnya yang terdefisiensi sebesar Rp. -60.926.967.547, apabila diterapkan rumus DER pada perusahaan ini maka rasio yang dihasilkan adalah senilai -30,59811362. Hal ini berarti tidak selalu perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* memiliki rasio DER yang besar Selain itu, dengan didukung data deskriptif, tingkat rata-rata *leverage* pada sampel yang digunakan selama tahun pengamatan apabila dibandingkan antara rata-rata *leverage* perusahaan *financial distress* dengan *leverage* perusahaan non

financial distress kenaikan dan penurunannya tidak terlalu berbeda, tetapi pada perusahaan non *financial distress* nilai rata-rata yang diraih cenderung lebih besar dari pada perusahaan *financial distress*, hal ini diduga besarnya nilai hutang dimiliki perusahaan non *financial distress* menambah rentabilitas modal sehingga menambah kemampuan perusahaan untuk lebih meningkatkan perputaran asetnya untuk menghasilkan laba yang lebih besar, untuk itu perusahaan non *financial distress* memiliki nilai DER yang tinggi, maka dari itu dugaan awal pada perusahaan yang memiliki nilai DER yang tinggi akan mengalami kesulitan bayar adalah tidak sepenuhnya benar.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian ini menunjukkan bahwa (1) Likuiditas tidak berpengaruh dalam memprediksi *financial distress* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2014. Hal ini diduga bahwa likuiditas menunjukkan bahwa baik pada perusahaan *financial distress* dan non *financial distress* memiliki rata-rata likuiditas yang baik, yaitu diatas 1 yang didukung oleh data deskriptif. Maka dari itu, dalam penelitian ini likuiditas tidak dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*. (2) Profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dalam memprediksi *financial distress* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2014. Hal ini disebabkan oleh profitabilitas perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* menunjukkan nilai negatif pada setiap tahun dalam periode penelitian dan perkembangan yang terus menurun setiap tahunnya dibandingkan dengan perkembangan profitabilitas perusahaan non *financial distress* cenderung mengalami kenaikan yang cukup besar selama periode

penelitian. Maka dari itu, dalam penelitian ini profitabilitas dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*. (3) *Leverage* tidak mempunyai pengaruh dalam memprediksi *financial distress* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2014. Hal ini diduga disebabkan oleh terdefisiensinya nilai ekuitas pada sebagian besar perusahaan *financial distress* sehingga menghasilkan rasio DER yang kecil meskipun nilai hutangnya sangat tinggi. Maka dari itu, dalam penelitian ini *leverage* tidak dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*.

Penelitian ini memiliki keterbatasan (1) Peneliti hanya dapat memproksikan kondisi *financial distress* hanya dengan satu ukuran yaitu laba operasi negatif selama dua tahun berturut-turut dengan 3 rasio. (2) Penelitian ini tidak membandingkan perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dengan perusahaan non *financial distress* yang memiliki nilai total aset yang setara. (3) Dalam penelitian ini, data yang digunakan bersifat heterogen dan menunjukkan data yang tidak fit pada salah satu uji model fit. (4) Tahun pengambilan sampel prediksi lebih baik jika dimulai pada tahun 2010.

Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan yaitu, (1) Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan atau memperluas variabel independen dalam penelitian berikutnya. (2) 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. (3) Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya mengambil sampel sebagai validasi model dengan membandingkan nilai total asset yang setara dengan sampel yang mengalami *financial distress*. (4) Penelitian

selanjutnya diharapkan mengambil sampel yang lebih banyak dan tidak terbatas pada perusahaan manufaktur, serta memperpanjang periode prediksi dan periode observasi.

DAFTAR RUJUKAN

- Anonim. 2015. Metode Enter Regresi Logistik. (online). (<http://www.statistikian.com/2012/11/regresi-logistik-ganda-dalam-spss.html>, diakses 1 Oktober 2015)
- _____. 2015. Daftar Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2011-2014. (online). (<http://www.sahamok.com>, diakses 8 Oktober 2015)
- _____. 2015. Laporan Keuangan perusahaan manufaktur, (online), (www.idx.com, diakses tanggal 30 Oktober 2015)
- Foster, G. 1986. *Financial Statement Analysis*. New Jersey: Prentice Hall, Englewood Cliffs.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2014. *Standar Akuntansi Keuangan Per Efektif 1 Januari 2015*. Jakarta : Dewan Standar Akuntansi Keuangan Ikatan Akuntan Indonesia.
- Imam Ghozali. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi 3. Semarang : Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- Imam Mas'ud dan Reva Maymi Srengga. 2011. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. Universitas Jember.
- Luciana Spica Almilia dan Kristijadi, Emanuel. 2003. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia (JAAI) Vol. 7 No. 2, Desember 2003 ISSN: 1410-2420*. STIE Perbanas. Surabaya.
- Luciana Spica Almilia. 2006. Prediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Go Public Menggunakan Analisis Multinomial Logit. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Vol. XII No. 1, Maret 2006. ISSN: 0854-9087*. STIE Perbanas Surabaya.
- Mamduh M. Hanafi, Abdul Halim. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta : Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Munawir. 2002. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Liberty: Yogyakarta.
- Reno Furqon Kusumawardana. 2012. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Financial Distress (Studi Pada Indeks LQ45 Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011).
- Sofyan Syafri Harahap. 2007. *Teori Akuntansi*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.