ANALISIS RASIO KEUANGAN SEBAGAI PREDIKTOR KONDISI *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN YANG *DELISTED* DARI BURSA EFEK INDONESIA

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Akuntansi

Oleh :

RA. RATNA IKA PALUPI

2008310313

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2012

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

m a	:	RA. Ratna Ika Palupi
npat, Tanggal Lahir	:	Surabaya, 17 Januari 1990
.M	:	2008310313
usan	:	Akuntansi
gram Pendidikan	:	Strata 1
nsentrasi	:	Akuntansi Keuangan
lul	:	Analisis Rasio Keuangan Sebagai Prediktor Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Yang *Delisted* Dari Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 22 Maret 2012

(Prof.Dr.Drs.R Wilopo,M.Si.,Ak.,CPMA)

Ketua Program Studi S1 Akuntansi,
Tanggal : 22 Maret 2012

(Supriyati, SE.Ak., M.Si.)

ANALISIS RASIO KEUANGAN SEBAGAI PREDIKTOR KONDISI *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN YANG *DELISTED* DARI BURSA EFEK INDONESIA

RA. Ratna Ika Palupi
STIE Perbanas Surabaya
Email : 2008310313@students.perbanas.ac.id
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

Delisting is a deletion of effects from effect list that listed on stock exchange, so that effect can not be traded again. Delisting happens because of petition of company, and delisting also happens because the company can not fulfill listing criteria by stock exchange. This study aims to determine whether factors that affect financial ratios as predictors of the condition of financial distress of companies that assessed the level of liquidity, solvency, profitability, and activity level of the market at a manufacturing company of Indonesia Stock Exchange delisted the period 2007-2009 and is listed manufacturing company Indonesia Stock Exchange in the period 2004-2009. Analysis of the data used is the logit regression analysis to determine the predictive power of financial ratios to determine a company's financial distress. Financial ratios that are tested by logistic regression found eight significant variables in predicting a company's financial distress. Significant variables were: the current ratio, quick ratio, the average age of accounts receivable, inventory turnover, debt to total assets, profit margin, return on equity, and price earnings ratio.
Key words: Financial Distress, Financial Ratios.

PENDAHULUAN

Perusahaan yang baru berdiri maupun perusahaan yang akan meningkatkan usahanya selalu membutuhkan modal yang banyak. Alternatif yang bisa dipilih oleh perusahan untuk mendapatkan modal tambahan tersebut yaitu dengan cara *listing* di dalam bursa efek. Dimana bursa efek memberikan banyak fasilitas dan pelayanan atas perdagangan komoditas, sedangkan pihak emiten wajib memenuhi kewajiban finansial, administratif, dan keterbukaan. Adanya sifat hubungan tersebut, maka salah satu pihak dapat memutuskan hubungan setiap saat, jika pihak bursa efek menilai bahwa emiten yang bersangkutan tidak lagi memenuhi kriteria untuk tetap dipertahankan. Bursa dapat melakukan *delisting* terhadap perusahaan tersebut dan segera mencari tempat lain untuk perdagangan komoditasnya.

Delisting adalah penghapusan suatu surat penitipan efek dari daftar efek yang tercatat di Bursa, dapat terjadi karena permohonan *delisting* SPEI yang diajukan oleh perusahaan sponsor dan yang kedua adalah di*delisting* oleh Bursa (surat keputusan mengenai *delisting* yang dikeluarkan oleh Direksi PT. Bursa Efek Indonesia No. 00389/BEI/06-2009). Maka dari itu dalam berbisnis perusahaan harus menjaga kualitas perdagangan di bursa efek agar tidak mengalami *financial distress* Menurut Platt dan Platt (2002) dalam Iramani (2007), *Financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* dapat diprediksi dengan cara menganalisa laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Dimana

laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat. Maka dari itu perusahaan harus teliti dan cermat dalam menyusun laporan keuangan. Analisis yang paling sering digunakan adalah analisis rasio keuangan.

Analisis rasio keuangan merupakan cara analisa laporan keuangan menggunakan perhitungan rasio-rasio dari tingkat likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas maupun tingkat pasar untuk mengetahui gambaran tingkat kinerja keuangan perusahaan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan tersebut selama kurun waktu tertentu. Berbagai penelitian telah dilakukan untuk dapat membuktikan rasio keuangan digunakan untuk memprediksi *financial distress*, salah satu diantaranya adalah penelitian Luciana Spica Almalia dan kristiadji (2003), dimana pada penelitian ini dapat diketahui bahwa rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan. Dari hasil penelitian tersebut rasio keuangan yang paling dominan dalam menentukan *financial distress* suatu perusahaan adalah rasio *profit margin* (laba bersih dibagi penjualan), rasio *financial leverage* (hutang lancar dibagi dengan total aktiva), rasio likuiditas (aktiva lancar dibagi dengan hutang lancar), dan rasio pertumbuhan (laba bersih dibagi dengan total aktiva).

Menurut Iramani (2007), informasi bahwa sebuah perusahaan akan mengalami *financial distress* sangat bermanfaat karena: 1) dapat memacu tindakan manajerial untuk mencegah permasalahan sebelum terjadi kebangkrutan, 2) pihak manajemen dapat mengambil tindakan *merger* atau *takeover* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik, 3) memberikan tanda peringatan awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang. Contoh kasus kesulitan keuangan yang gagal untuk diselamatkan terjadi pada salah satu jenis perusahaan manufaktur yaitu Grup Texmaco Jaya. Pada tanggal 5 September 2008, Bursa Efek Indonesia melakukan *delisting* pada PT Texmaco Jaya dengan alasan perusahaan mengalami kondisi, atau peristiwa, yang secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kelangsungan usaha, baik secara *financial* atau secara hukum, dan tidak dapat menunjukkan indikasi pemulihan memadai (Bursa Efek Indonesia: Lembar Pengumuman Penghapusan Pencatatan Efek Nomor Peng-004/BEI.PSR/DEL/09-2008 tanggal 5 September 2008). Keputusan ini efektif berlaku sejak tanggal 10 Oktober 2008. Penelitian ini bertujuan sebagai pengembangan penelitian-penelitian terdahulu dengan harapan penelitian ini dapat memberikan gambaran terbaru sesuai kondisi pada periode penelitian ini mengenai prediksi *financial distress* dimana kondisi *financial distresss* ini dapat berujung *delisted*nya sebuah perusahaan. Yang mana *financial distress* perusahaan itu disebabkan karena kurangnya memanajemen tingkat keuangan perusahaan dengan baik, Maka dari itu perusahaan memerlukan adanya analisis terhadap laporan keuangannya agar tidak terjadi adanya *financial distress*.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Delisting

Menurut Surat Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Indonesia No: Kep-00389/ BEI/06-2009 tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (SPEI) di Bursa pasal I.16, *delisting* adalah adalah penghapusan SPEI dari daftar SPEI yang tercatat di Bursa sehingga SPEI tersebut tidak dapat diperdagangkan lagi di Bursa.

Jenis-Jenis *Delisting*

Berdasarkan Surat Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Indonesia No: Kep-00389/BEI/06-2009 tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) SPEI pasal VIII.1, *delisting* suatu

SPEI dari daftar efek yang tercatat di Bursa dapat terjadi karena permohonan *delisting* SPEI yang diajukan oleh perusahaan sponsor dan *delisting* SPEI oleh Bursa

Kriteria *Delisting*

Menurut Surat Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Indonesia No: Kep-00389/ BEI/06-200 tentang Penghapusan Pencatatan (Delisting) SPEI oleh Bursa pasal VIII.3.1, maka bursa akan melakukan *delisting* pada perusahaan yang sekurang – kurangnya mengalami satu kondisi sebagai berikut:

1. Perusahaan Sponsor menjalani proses Delisting di Bursa Efek Lain atau *go private*,
2. Mengalami kondisi, atau peristiwa, yang secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kelangsungan usaha Perusahaan Sponsor, baik secara finansial, atau secara hukum, atau terhadap kelangsungan status Pencatatan Perusahaan Sponsor di Bursa Efek Lain atau terhadap kelangsungan status sebagai perusahaan publik sebagaimana ditentukan oleh otoritas Pasar Modal negara asal,
3. Perdagangan SPEI Perusahaan Sponsor di Pasar Reguler dan Pasar Tunai disuspen sekurang-kurangnya selama dua puluh empat bulan terakhir.

Financial distress

Menurut Luciana dan Kristijadi (2003), *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.

Prediksi *Financial distress*

Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2009:261) prediksi *financial distress* bisa bermanfaat bagi beberapa pihak meliputi :

1. Bagi pemberi pinjaman informasi kebangkrutan bisa bermanfaat untuk mengambil keputusan siapa yang akan diberi pinjaman, dan untuk kebijakan memonitor pinjaman yang ada,
2. Dapat membantu investor untuk menilai kemungkinan bangkrut atau tidaknya perusahaan yang menjual surat berharga tersebut dan melihat tanda-tanda kebangkrutan seawal mungkin serta dapat mengantisipasi kemungkinan tersebut,
3. Menjadi tanggung jawab lembaga pemerintah dalam mengawasi jalannya usaha tersebut untuk itu mempunyai kepentingan melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal upaya tindakan-tindakan yang perlu bisa dilakukan lebih awal,
4. Menjadi alat yang berguna bagi akuntan dalam menilai going concern suatu perusahaan,
5. Apabila manajemen bisa mendeteksi lebih awal, maka tindakan penghematan bisa dilakukan, misal dengan melakukan *merger* atau restrukturisasi keuangan sehingga biaya kebangkrutan bisa dihindari.

Laporan Keuangan

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia dalam Standar Akuntansi Keuangan (2009:5), Pengertiannya adalah : Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Laporan keuangan menyajikan informasi mengenai entitas yang meliputi: aset, laibilitas, ekuitas, pendapatan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian, kontribusi dari dan distribusi kepada pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik, dan arus kas.

Tujuan Laporan Keuangan Menurut Standar Akuntansi Keuangan (2009: 5), Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi.

Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas

penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

Rasio Keuangan

Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2009:5), Analisis terhadap laporan keuangan suatu perusahaan pada dasarnya karena ingin mengetahui tingkat profitabilitas dan tingkat risiko atau tingkat kesehatan suatu perusahaan.

Macam – macam Rasio Keuangan

Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2009:76-87), pada dasarnya analisis rasio bisa dikelompokkan kedalam lima macam kategori, yaitu:

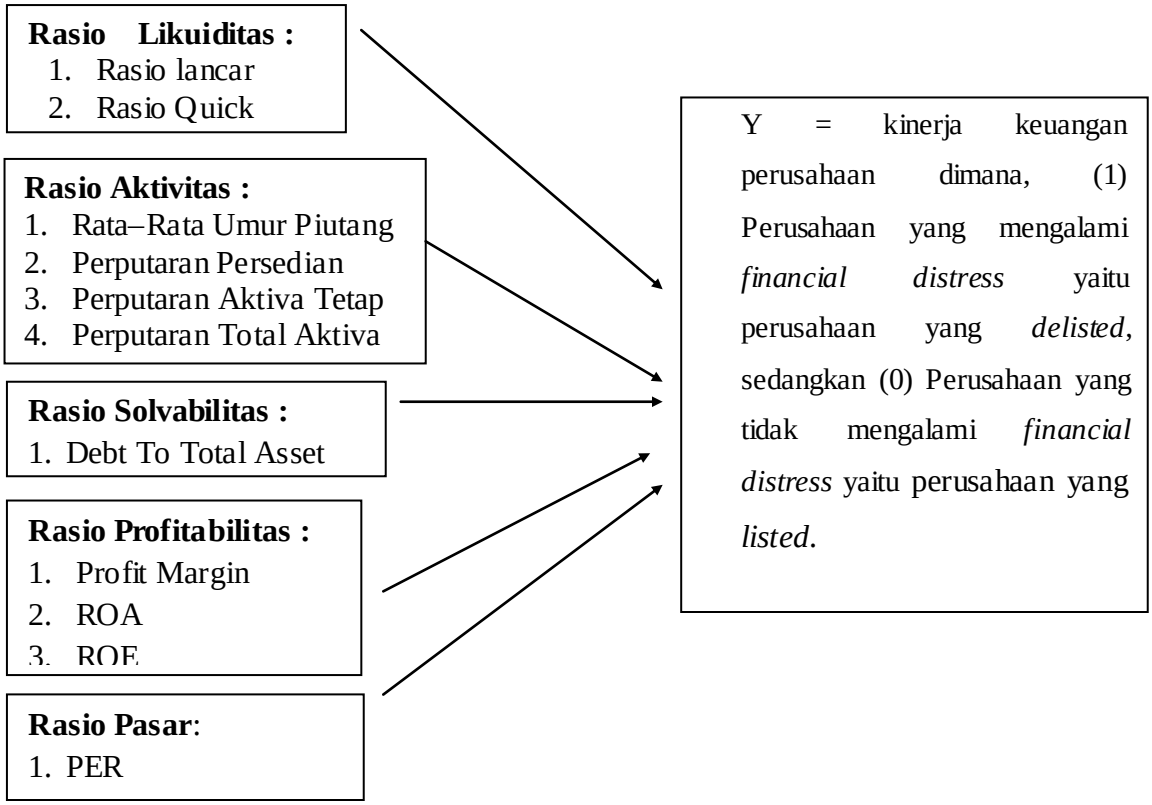
1. Rasio Likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan.
2. Rasio Aktivitas yang digunakan untuk melihat pada beberapa asset kemudian menentukan berapa tingkat aktivitas aktiva–aktiva tersebut pada tingkat kegiatan tertentu.
3. Rasio Solvabilitas yang digunakan untuk mengukur perusahaan memenuhi kewajiban–kewajiban jangka panjang.
4. Rasio Profitabilitas yang menentukan apakah dapat membeli, menahan ataupun menjual saham tersebut.
5. Rasio Pasar yang digunakan untuk mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku.

Tujuan Analisis Keuangan

Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2009:6-8)Tujuan analisis keuangan ini meliputi:

1. Investor mendapatkan informasi untuk melakukan penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar deviden, serta dapat membantu investor dalam berinvestasi saham untuk besarnya pajak yang dibayarkan, atau menentukan tingkat keuntungan yng wajar bagi suatu industri.
2. Para kreditor dapat menilai kemampuan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman yang diberikan beserta bunga yang berkaitan dengan pinjaman tersebut, dimana kreditor memperoleh keuntungan dari bunga yang dibebankan atas pinjaman.
3. Perusahaan ingin memastikan bahwa pemasok sehat dan bisa bertahan terus, dengan menganalisis profitabilitas perusahaan pemasok, kondisi keuangan, kemampuan untuk menghasilkan kas dalam memenuhi operasinya sehari-hari serta kemampuan membayar kewajibannya saat jatuh tempo.
4. Perusahaan dapat mengetahui kemampuan pelanggan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.
5. Pemerintah menganalisis keuangan perusahaan untuk menentukan digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu.
6. Para karyawan menganalisis keuangan perusahaan untuk memastikan apakah perusahaan memiliki prospek keuangan yang bagus.
7. Pihak internal perusahaan memerlukan informasi kondisi keuangan perusahaan untuk menentukan sejauh mana perkembangan perusahaan.
8. Kondisi keuangan pesaing bisa dianalisis perusahaan untuk menentukan sejauh mana kekuatan keuangan.

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Berdasarkan latar belakang yang diajukan dalam penelitian ini, maka hipotesis yang dapat dibentuk:

H1 : Rasio Keuangan dapat digunakan sebagai prediktor kondisi *financial distress* pada perusahaan *delisted* dalam mengantisipasi kebangkrutan.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi beberapa aspek penting, yaitu: (1) Berdasarkan sifat dan jenis data, penelitian ini termasuk penelitian arsip merupakan penelitian terhadap fakta yang tertulis atau berupa arsip data. (Nur Indriantoro Dan Bambang Supomo, 1999:30). (2) Berdasarkan karakteristik masalahnya, penelitian ini termasuk penelitian kausal komparatif merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. (Nur Indriantoro Dan Bambang Supomo, 1999: 27).

Identifikasi Variabel

Variabel Dependen (Y) yang digunakan dalam penelitian ini adalah merupakan variable kategori dengan menggunakan skala nominal dimana pengukurannya adalah

skor ”1” untuk perusahaan yang mengalami *financial distress*

skor ”0” untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

Sedangkan variabel Independen (X) yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio keuangan yang terdiri dari:

Tabel 1
Variabel independet yang diukur

RASIO		PENGUKURAN	
Rasio Likuiditas	X1	Rasio Lancar	CA/CL
	X2	Rasio *Quick*	(CA-INT) / CL
Rasio Aktivitas	X3	Rata-Rata Umur Piutang	AR / (S/365)
	X4	Perputaran Persediaan	HPP / INT
	X5	Perputaran Aktiva Tetap	S /NFA
	X6	Perputaran Total Aktiva	S /TA
Rasio Solvabilitas	X7	*Debt To Total Asset*	TL / TA
Rasio Profitabilitas	X8	*Profit Margin*	NI /S
	X9	*Return On Total Asset*	NI / TA
	X10	*Return On Equity*	NI / EQ
Rasio Pasar	X11	*Price Earning Ratio*	MPS / EPS

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang diterapkan penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di BEI periode tahun 2004-2009 yang diseleksi sebagai sample dalam penelitian ini adalah perusahaan yang *listed* di BEI dan perusahaan yang *delisted* dari BEI pada tahun 2004-2009. Dimana kriteria data yang digunakan adalah data laporan keuangan perusahaan yang lengkap selama periode penelitian dan mempunyai tahun buku yang berakhir 31 Desember. Adapun kriteria data yang digunakan pada Kategori perusahaan yang *delisted* adalah efek perusahaan sponsor menjalani proses *delisting* di Bursa Efek Lain atau *go private,* mengalami kondisi atau peristiwa yang secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kelangsungan usaha perusahaan sponsor baik secara finansial, atau secara hukum, atau terhadap kelangsungan status Pencatatan Perusahaan Sponsor di Bursa Efek Lain atau terhadap kelangsungan status sebagai perusahaan publik sebagaimana ditentukan oleh otoritas Pasar Modal negara asal , dan perdagangan SPEI Perusahaan Sponsor di Pasar Reguler dan Pasar Tunai disuspen sekurang-kurangnya selama 24 (dua puluh empat) bulan terakhir menurut (Surat Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Indonesia Nomor : Kep-00389/BEI/06-2009 tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) SPEI oleh Bursa pasal VIII.3.1).

Sebaliknya kategori perusahaan yang listed adalah efek perusahaan sponsor menjalani proses *listing* di Bursa Efek Indonesia, mengalami kondisi atau peristiwa yang secara signifikan berpengaruh positif terhadap kelangsungan usaha perusahaan sponsor baik secara finansial, atau secara hukum, atau terhadap kelangsungan status Pencatatan Perusahaan Sponsor di Bursa Efek Lain atau terhadap kelangsungan status sebagai perusahaan publik sebagaimana ditentukan oleh otoritas Pasar Modal negara asal , dan perdagangan SPEI Perusahaan Sponsor di Pasar Reguler dan Pasar Tunai sekurang-kurangnya selama 24 (dua puluh empat) bulan terakhir. Selanjutnya sebagai perusahaan pembanding, perusahan yang *listed* di bursa dikelompokkan kembali menurut tahun, subsektor dan *size* perusahaan yang diukur melalui total aktiva yang besaran nilainya sebanding dengan perusahaan yang *delisted*. Dalam penelitian ini ukuran (*size*) perusahaan diukur dengan menggunakan total aktiva.

Berdasarkan penelitian Ninna Daniati Dan Suhairi (2006) ukuran (*size*) perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan–perusahaan yang masuk ke dalam kriteria penelitian ini yaitu:

Tabel 2
Jumlah Sampel Perusahaan

Tahun	Jumlah Perusahaan		Total
	Delisted	***Listed***	
2007	6	21	27
2008	3	6	9
2009	9	42	51
Total	18	69	87

TEKNIK ANALISIS DATA

Analisis Deskriptif

Analisis Deskriptif dalam penelitian ini dilakukan untuk memberikan gambaran tentang variable independen yaitu rasio keuangan, sedangkan variable dependennya yaitu pada Perusahaan manufaktur yang mengalami financial distress dengan kategori *delisted* dan non *financial distress* dengan kategori *listed* dari Bursa Efek Indonesia pada tahun 2004–2009

Uji Hipotesis

Pengujian Hipotesis pertama dengan menggunakan analisis regresi logit untuk mengetahui kekuatan prediksi rasio keuangan terhadap penentuan *financial distress* suatu perusahaan. Model yang digunakan dalam penelitian ini (Luciana dan Kristijadi, 2003) yaitu:

$$Pi = 1/[1 + exp - (B0 + B1Xi1 + B2Xi2 + \ldots + BnXin)]$$

Dimana :

Pi = probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*

Xin = variabel-variabel rasio keuangan.

Langkah pengujian dengan menggunakan analisis regresi logit:

1. Menilai model fit, Menurut Imam Ghozali (2009 ; 268) langkah pertama adalah menilai overall fit model terhadap data. Hipotesis untuk menilai model fit adalah
   H_0 = Model yang dihipotesiskan fit dengan data (Rasio Keuangan dapat digunakan sebagai prediktor kondisi *financial distress* pada perusahaan ter*delisted* dalam mengantisipasi kebangkrutan). dan H_a = Model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data (Rasio Keuangan tidak dapat digunakan sebagai prediktor kondisi *financial distress* pada perusahaan ter*delisted* dalam mengantisipasi kebangkrutan),
2. Menentukan α sebesar 5 %,
3. Menguji hipotesis dengan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* yang yaitu:
   H0 diterima jika singnifikan >0,05 maka H0 diterima yang berarti bahwa rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* dan H0 ditolak jika tingkat signifikannya < 0,05 maka H0 ditolak yang berarti bahwa rasio keuangan tidak dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress,*
4. Menguji kekuatan rasio keuangan untuk memprediksi kondisi *financial distress* dengan menggunakan metode *backward stepwise* yaitu dengan cara memasukkan semua variabel secara bersama-sama yang kemudian dikeluarkan satu persatu variabel yang tidak signifikan sehingga didapatkan variabel yang signifikan dengan tingkat signifikan <10%.

ANALISIS DESKRIPTIF

Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan suatu penjelasan mengenai variabel penelitian yang diamati. Hasil uji

deskriptif pada perusahaan *delisted* dan *listed* yang ditunjukan tabel 3 dan 4 dapat dilihat bahwa:

1. Dari kedua rasio likuiditas yang yaitu: rasio lancar dan *quick* pada perusahaan *delisted* memiliki rata-rata nilai rasio lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan *listed*. Hal ini menunjukan bahwa perusahaan *delisted* memiliki tingkat resiko likuiditas yang tinggi, sedangkan perusahaan *listed* menunjukan adanya kelebihan aktiva lancar yang akan berpengaruh tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan. Nilai rasio lancar yang tertinggi pada perusahaan *delisted* adalah 7,00 (Sari Husada Tbk) dan terendah sebesar 0,03 (Texmaco Jaya Tbk). Sedangkan pada perusahaan *listed* yang mempunyai nilai rasio lancar tertinggi adalah 7,35 (Cahaya Kalbar Tbk) dan terendah sebesar 0,12 (Ades Waters Indonesia Tbk). Pada nilai rasio *quick* yang tertinggi pada perusahaan *delisted* adalah 1,93 (Tunas Alfin Tbk) dan terendah sebesar 0,01 (Texmaco Jaya Tbk). Adapun pada perusahaan *listed* nilai rasio *quick* tertinggi adalah 5,26 (Cahaya Kalbar Tbk) dan terendah sebesar 0,09 (Ades Waters Indonesia Tbk).
2. Rasio aktivitas pada rasio rata-rata umur piutang dan perputaran persediaan yang terjadi dalam perusahaan *delisted* memiliki rata-rata nilai rasio lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan *listed*. Hal ini menunjukan bahwa perusahaan *delisted* mengalami aktivitas yang rendah yang berarti bahwa terdapat kelebihan dana yang tertanam pada aktiva-aktiva perusahaan atau dapat juga diartikan bahwa perusahaan kurang efektif dalam mengelolah aktiva-aktiva yang dimilikinya. Sedangkan pada rasio perputaran aktiva tetap dan perputaran total aktiva yang terjadi dalam perusahaan *delisted* lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan *listed*. Hal ini menunjukan bahwa perusahaan *listed* tidak efektif dalam penggunaan aktiva tetapnya dan manajemen mengevaluasi strategi, pemasarannya, dan pengeluaran modalnya (investasi). Nilai rata-rata umur piutang yang tertinggi pada perusahaan *delisted* adalah 81,20 (Summitplast Tbk) dan terendah sebesar 4,37 (Daya Sakti Unggul Corporation Tbk). Sedangkan pada perusahaan *listed* yang mempunyai nilai rata-rata umur piutang tertinggi adalah 126,82 (Langgeng Makmur Plastik Industry Tbk) dan terendah sebesar 3,50 (Fast Food Indonesia Tbk). Pada nilai perputaran persediaan tertinggi pada perusahaan *delisted* adalah -3,45 (Tunas Alfin Tbk) dan terendah sebesar -16,47 (Summitplast Tbk). Sedangkan perusahaan *listed* yang mempunyai nilai perputaran persediaan tertinggi adalah -1,61 (Langgeng Makmur Plastik Industry Tbk) dan terendah sebesar -20,69 (Ades Waters Indonesia Tbk). Pada nilai perputaran aktiva tetap tertinggi pada perusahaan *delisted* adalah 7,08 (Sari Husada Tbk) dan terendah sebesar -0,16 (Texmaco Jaya Tbk). Sedangkan perusahaan *listed* yang mempunyai nilai perputaran aktiva tetap tertinggi adalah 9,95 (Cahaya Kalbar Tbk) dan terendah sebesar 0,62 (Fatrapolindo Nusa Industri Tbk). Pada nilai perputaran total aktiva tertinggi pada perusahaan *delisted* adalah 2,98 (Sekar Bumi Tbk) dan terendah sebesar 0,13 (Texmaco Jaya Tbk). Sedangkan perusahaan *listed* yang mempunyai nilai perputaran total aktiva tertinggi adalah 3,25 (Cahaya Kalbar Tbk) dan terendah sebesar 0,42 (Ultra Jaya Milk Tbk).
3. Rasio s*olvabilitas* pada kedua kondisi perusahaan tersebut dapat diketahui bahwa perusahaan *delisted* memiliki rata-rata nilai rasio lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan *listed*. Hal ini menunjukan bahwa perusahaan *delisted* menggunakan leverage keuangan yang tinggi dan

meningkatkan rentabilitas modal saham. Nilai *debt to total asset* tertinggi pada perusahaan *delisted* adalah 5,19 (Texmaco Jaya Tbk) dan terendah sebesar 0,13 (Sari Husada Tbk). Sedangkan perusahaan *listed* yang mempunyai nilai *debt to total asset* tertinggi adalah 1,93 (Ades Waters Indonesia Tbk) dan terendah sebesar 0,12 (Sierad Produce Tbk).

4. Rasio profabilitas pada kedua kondisi tersebut dapat diketahui bahwa perusahaan *delisted* memiliki rata-rata nilai rasio lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan *listed*. Hal ini menunjukan bahwa perusahaan *delisted* tidak mampu menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. Secara umum rasio yang rendah menunjukan bahwa tidak ada keefisienan manajemen. Nilai *profit margin* tertinggi pada perusahaan *delisted* adalah 0,19 (Sari Husada Tbk) dan terendah sebesar -2,09 (Texmaco Jaya Tbk). Sedangkan perusahaan *listed* yang mempunyai nilai *profit margin* tertinggi adalah 0,50 (Langgeng Makmur Plastik Industry Tbk) dan terendah sebesar -1,18 (Ades Waters Indonesia Tbk). Pada nilai *return on total asset* tertinggi pada perusahaan *delisted* adalah 0,27 (Sari Husada Tbk) dan terendah sebesar -0,33 (Daya Sakti Unggul Corporation Tbk). Sedangkan perusahaan *listed* yang mempunyai nilai *return on total asset* tertinggi adalah 0,26 (Langgeng Makmur Plastik Industry Tbk) dan terendah sebesar -0,87 (Ades Waters Indonesia Tbk). Pada nilai *return on equity* tertinggi pada perusahaan *delisted* adalah 3,43 (Sari Husada Tbk) dan terendah sebesar -,080 (Texmaco Jaya Tbk). Sedangkan perusahaan *listed* yang mempunyai nilai perputaran total aktiva tertinggi adalah 10,55 (Multi Bintang Indonesia Tbk) dan terendah sebesar -0,86 (Ades Waters Indonesia Tbk).
5. Rasio pasar pada kedua kondisi tersebut dapat diketahui bahwa perusahaan *delisted* memiliki rata-rata nilai lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan *listed*. Hal ini menunjukan bahwa perusahaan *delisted* mengalami kinerja yang jelek karena rasio ini merupakan ukuran harga relatif yang dianggap layak oleh pasar bagi saham sebuah perusahaan. Nilai *price earning ratio* tertinggi pada perusahaan *delisted* adalah 48,31 (Summitplast Tbk) dan terendah sebesar -41,67 (Sekar Bumi Tbk). Sedangkan perusahaan *listed* yang mempunyai nilai *price earning ratio* tertinggi adalah 2000,00 (Asiaplast Industries Tbk) dan terendah sebesar -141,73 (Sierad Produce Tbk).

Tabel 3

Hasil Uji Deskriptif Perusahaan *Delisted*

	N	Minimum	Maximum	Mean
CA_CL	18	.03	7.00	1.8900
CAINT_CL	18	.01	1.93	.5361
AR_S_365	18	4.37	81.20	38.1372
HPP_INT	18	-16.47	-3.45	-8.5983
S_NFA	18	.16	7.08	2.6989
S_TA	18	.13	2.98	1.1867
TL_TA	18	.13	5.19	1.2767
NI_S	18	-2.09	.19	-.1561
NI_TA	18	-.33	.27	-.0317
NI_EQ	18	-.80	3.43	.3000
MPS_EPS	18	-41.67	48.31	-2.2311
Valid N (listwise)	18			

Sumber: data diolah

Tabel 4

Hasil Uji Deskriptif Perusahaan *Listed*

	N	Minimum	Maximum	Mean
CA_CL	69	.12	7.35	2.0746
CAINT_CL	69	.09	5.26	1.3091
AR_S_365	69	3.50	126.82	54.2111
HPP_INT	69	-20.69	-1.61	-5.9701
S_NFA	69	.62	9.95	2.6652
S_TA	69	.42	3.25	1.1603
TL_TA	69	.12	1.93	.5166
NI_S	69	-1.18	.50	-.0200
NI_TA	69	-.87	.26	.0045
NI_EQ	69	-.86	10.55	.5523
MPS_EPS	69	-141.73	2000.00	55.3563
Valid N (listwise)	69			

Sumber: data diolah

PENGUJIAN HIPOTESIS

Pengujian Hipotesis Pertama Pengujian ini dilakukan untuk menguji hipotesis yang menyatakan bahwa rasio keuangan dapat digunakan sebagai prediktor kondisi *financial distress* pada perusahaan *delisted* dalam mengantisipasi kebangkrutan. Langkah pengujian dengan menggunakan analisis regresi logit,

Tabel 5
Iteration History(A,B,C)

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	89.141	-1.172
	2	88.709	-1.336
	3	88.708	-1.344
	4	88.708	-1.344

Sumber : Hasil *Output* SPSS, Data Diolah

Tabel 6
Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	14.400	.574	.898
2	14.542	.574	.897
3	15.070	.571	.893
4	17.116	.561	.877

Sumber : Hasil *Output* SPSS, Data Diolah

Hasil pengujian pada tabel 5 dan 6 dibawah menunjukkan bahwa nilai statistik -2 *Log Likelihood* yang hanya konstanta saja sebesar 88,708 sedangkan setelah dimasukan sebelas variabel rasio keuangan maka nilai -2 *Log Likelihood* turun menjadi 17,116 atau terjadi penurunan sebesar 71,592. Penurunan ini dapat dibandingkan dengan tabel 1 dengan 2 dimana df = 11 maka didapatkan angka 2,201 yang mana lebih kecil dari penurunan -2 *Log Likelihood* sebesar 71,592. Hal ini menunjukkan bahwa penurunan -2 *Log Likelihood* signifikan yang berarti penambahan variabel rasio keuangan yang dimasukkan ke dalam model dapat memperbaiki model fit. Pada tabel 2 ditunjukkan bahwa nilai *Cox & Snell's R* sebesar 0,561 dan nilai *Nagelkerke's R2* sebesar 0,877. Hal ini menunjukan bahwa kondisi perusahaan dapat dijelaskan dengan rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio pasar sebesar 87,7%. Sedangkan sisanya sebesar 12,3% (100%-87,7%) ini dapat dijelaskan oleh sebab – sebab diluar diluar dari model.

Tabel 7
HOSMER AND LEMESHOW TEST

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	.472	8	1.000
2	1.337	8	.995
3	2.381	8	.967
4	2.342	8	.969

Sumber: Hasil *Output* SPSS, Data Diolah

Pada tabel 7 menunjukan bahwa uji *Hosmer and Lemeshow's Goodness of fitt* didapatkan nilai sebesar 2,342 dan signifikansi sebesar 0,969. Hal ini menunjukan bahwa nilai signifikansi *Hosmer and Lemeshow's* lebih besar dari 0,05 yang berarti Ho diterima dan H_a ditolak dimana model dapat dikatakan fit. Sehingga model layak dipakai untuk analisis selanjutnya, karena rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Almilia (2003) yang menyatakan bahwa rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan.

Tabel 8
CLASSIFICATION TABLE(A)

Observed			Predicted		
			KONDISI		Percentage Correct
			LISTED	*DELISTED*	
Step 1	KONDISI	LISTED	67	2	97.1
		DELISTED	2	16	88.9
	Overall Percentage				95.4
Step 2	KONDISI	LISTED	69	0	100.0
		DELISTED	2	16	88.9
	Overall Percentage				97.7
Step 3	KONDISI	LISTED	68	1	98.6
		DELISTED	2	16	88.9
	Overall Percentage				96.6
Step 4	KONDISI	LISTED	69	0	100.0
		DELISTED	2	16	88.9
	Overall Percentage				97.7

Sumber : Hasil *Output* SPSS, Data Diolah

Pada tabel 8 ini menghitung nilai estimasi yang benar *(corretct)* dan salah *(incorrect)*. Pada step 4 memprediksi kondisi perusahaan listed (kode 0) sebanyak 69 perusahaan manufaktur maka ketepatan klasifikasinya sebesar 100%. Sedangkan untuk prediksi perusahaan *delisted* (kode 1) sebanyak 18 perusahaan manufaktur, mendapatkan hasil observasinya sebesar 16 maka ketepatan klasifikasi 88,9% (16/18) atau secara keseluruhan ketepatan klasifikasi dari model ini sebesar 97,7%.

Tabel 9
VARIABLES IN THE EQUATION

		B	S.E.	Wald	df	Sig.
Step 4(a)	CA_CL	15.232	6.252	5.936	1	.015
	CAINT_CL	-22.850	9.272	6.073	1	.014
	AR_S_365	-.072	.038	3.537	1	.060
	HPP_INT	-.896	.344	6.779	1	.009
	TL_TA	18.816	9.119	4.257	1	.039
	NI_S	29.606	14.413	4.220	1	.040
	NI_EQ	-8.939	4.145	4.650	1	.031
	MPS_EPS	-.040	.022	3.398	1	.065
	Constant	-24.192	10.639	5.170	1	.023

Sumber : Hasil *Output* SPSS, , Data Diolah

Pada tabel 9 ini menunjukan bahwa persamaan *regresi logistic* dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Variabel rasio lancar memperoleh nilai taraf signifikan sebesar 0,015. Dimana apabila nilai signifikan dibawah 0,10 maka H1 diterima dan H0 ditolak. Hal ini menunjukan bahwa rasio lancar dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan *delisted* dari Bursa Efek Indonesia,
b. Variabel rasio *quick* memperoleh nilai taraf signifikan sebesar 0,014. Dimana apabila nilai signifikan dibawah 0,10 maka H1 diterima dan H0 ditolak. Hal ini menunjukan bahwa rasio *quick* dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan *delisted* dari Bursa Efek Indonesia,
c. Variabel rasio rata-rata umur piutang memperoleh nilai taraf signifikan sebesar 0,060. Dimana apabila nilai signifikan dibawah 0,10 maka H1 diterima dan H0 ditolak. Hal ini menunjukan bahwa rasio rata-rata umur piutang dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan *delisted* dari Bursa Efek Indonesia,
d. Variabel rasio perputaran persediaan memperoleh nilai taraf signifikan sebesar 0,009. Dimana apabila nilai signifikan dibawah 0,10 maka H1 diterima dan H0 ditolak. Hal ini menunjukan bahwa rasio perputaran persediaan dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan *delisted* dari Bursa Efek Indonesia,
e. Variabel rasio *debt to total asset* memperoleh nilai taraf signifikan sebesar 0,039. Dimana apabila nilai signifikan dibawah 0,10 maka H1 diterima dan H0 ditolak. Hal ini menunjukan bahwa rasio *debt to total asset* dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan *delisted* dari Bursa Efek Indonesia,
f. Variabel rasio *profit margin* memperoleh nilai taraf signifikan sebesar 0,040. Dimana apabila nilai signifikan dibawah 0,10 maka H1 diterima dan H0 ditolak. Hal ini menunjukan bahwa rasio *profit margin* dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan *delisted* dari Bursa Efek Indonesia,
g. Variabel rasio *return on equity* memperoleh nilai taraf signifikan sebesar 0,031. Dimana apabila nilai signifikan dibawah

0,10 maka H1 diterima dan H0 ditolak. Hal ini menunjukan bahwa rasio *return on equity* dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan *delisted* dari Bursa Efek Indonesia,

h. Variabel rasio *price earning ratio* memperoleh nilai taraf signifikan sebesar 0,065. Dimana apabila nilai signifikan dibawah 0,10 maka H1 diterima dan H0 ditolak. Hal ini menunjukan bahwa rasio *price earning ratio* dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan *delisted* dari Bursa Efek Indonesia.

Dari masing-masing variabel rasio keuangan yang berpengaruh signifikan diperoleh persamaan *logistic* yaitu sebagai berikut:

Pi= 1 / [1 + exp - (-24,192 + 15,39 CA/CL) – 22,8509 (CA - INT) / CL – 0.072 AR/ (S/365) – 0,896(HPP/INT) + 18,816 (TL/TA) + 29,606(NI/S) – 8,939(NI/EQ) – 0,040(MPS/EPS)]

Pembahasan

Dari persamaan regresi diatas diketahui bahwa:

Rasio Likuiditas

1. Rasio lancar dimana rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya menggunakan aktiva lancarnya. Berdasarkan analisis data terhadap rasio lancar dapat dijelaskan bahwa rasio ini dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Luciana dan Kristijadi (2003). Pada penelitian ini didapatkan nilai signifikansi rasio lancar sebesar 0,015 dan nilai koefisien sebesar 15,232 dan bertanda positif , hal ini menunjukkan bahwa semakin besar nilai variabel ini maka semakin rendah kemungkinan perusahaan yang akan mengalami *financial distress*. Dimana ini sesuai dengan teori bahwa rasio lancar dimana rasio yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang yang digunakan untuk membiayai hutang lancar sehingga kemungkinana mengalami *financial distress* kecil. Maka dari sini dapat disimpulkan bahwa rasio lancar pada penelitian ini dapat digunakan sebagai prediktor karena tingkat signifikansi < 0,10.
2. Rasio *quick* dimana rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancar dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan persediaan. Pada penelitian ini didapatkan nilai signifikansi rasio *quick* sebesar 0,014 dan nilai koefisien sebesar -22,850 dan bertanda negatif, hal ini menunjukkan bahwa semakin rendah nilai variabel ini maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan yang akan mengalami *financial distress*. Dimana ini sesuai dengan teori bahwa rasio *quick* yang rendah menunjukkan adanya indikasi kurangnya kas atau piutang yang berakibat resiko likuiditas yang tinggi. Maka dari sini dapat disimpulkan bahwa hipotesis pada penelitian ini diterima karena tingkat signifikansi < 0,10.

Rasio Aktivitas

1. Rata-rata umur piutang dimana rasio ini digunakan untuk melihat berapa lama yang diperlukan perusahaan dalam melunasi piutangnya. Pada penelitian ini didapatkan nilai signifikansi rasio rata-rata umur piutang sebesar 0,060 dan nilai koefisien sebesar -0,072 dan bertanda negatif, hal ini menunjukkan bahwa semakin rendah nilai variabel ini maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan yang akan mengalami *financial distress*. Dimana ini sesuai dengan teori bahwa rasio rata-rata umur piutang yang rendah menunjukkan bahwa indikasi kebijakan piutang yang terlalu ketat, ini akan menurunkan penjualan dari yang seharusnya bisa dimanfaatkan. Maka dari sini dapat disimpulkan bahwa hipotesis pada

penelitian ini diterima karena tingkat signifikansi < 0,10.

2. Perputaran persediaan dimana rasio ini digunakan untuk mengukur berapa kali persediaan barang dijual dan diadakan kembali selama satu periode dan dinyatakan dalam satuan ukuran perputaran. Pada penelitian ini didapatkan nilai signifikansi rasio perputaran persediaan sebesar 0,009 dan nilai koefisien sebesar -0,896 dan bertanda negatif, hal ini menunjukkan bahwa semakin rendah nilai variabel ini maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan yang akan mengalami *financial distress*. Dimana ini sesuai dengan teori bahwa rasio perputaran persediaan yang rendah menunjukkan bahwa semakin rendahnya persediaan berputar dalam satu tahun dan ini menandakan tidak efektivitas manajemen persediaan. Maka dari sini dapat disimpulkan bahwa hipotesis pada penelitian ini diterima karena tingkat signifikansi < 0,10.
3. Perputaran Aktiva Tetap dimana rasio ini digunakan untuk kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Pada penelitian ini didapatkan nilai signifikansi perputaran aktiva tetap sebesar 0,184 ,dimana nilai signifikansi tersebut >10%. Maka dari sini dapat disimpulkan bahwa hipotesis pada penelitian ini tidak diterima karena tingkat signifikansi > 0,10. Hal ini disebabkan karena berdasarkan nilai rata-rata rasio perputaran aktiva tetap pada perusahaan *delisted* mempunyai nilai rasio yang lebih besar, pada dasarnya perusahaan *delisted* seharusnya mempunyai nilai rasio dari tahun ke tahun yang semakin menurun.
4. Perputaran Total Aktiva dimana rasio ini digunakan untuk menggunakan kemampuan perusahaan menggunakan total aktiva. Berdasarkan analisis data terhadap rasio perputaran total aktiva dapat dijelaskan bahwa rasio ini tidak dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Luciana dan Kristijadi (2003). Berdasarkan penelitian ini didapatkan nilai signifikansi perputaran total aktiva sebesar 0,150 ,dimana nilai signifikasi tersebut >10%. Maka dari sini dapat disimpulkan bahwa hipotesis pada penelitian ini tidak diterima karena tingkat signifikansi > 0,10. Hal ini disebabkan karena berdasarkan nilai rata-rata rasio perputaran total aktiva pada perusahaan *delisted* mempunyai nilai rasio yang lebih besar, pada dasarnya perusahaan *delisted* seharusnya mempunyai nilai rasio dari tahun ke tahun yang semakin menurun.

Rasio Solvabilitas

1. *Debt to total asset* dimana rasio ini digunakan untuk menghitung seberapa jauh dana disediakan oleh kreditur. Berdasarkan analisis data terhadap rasio perputaran total aktiva dapat dijelaskan bahwa hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Luciana dan Kristijadi (2003) bahwa rasio ini tidak dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan, hal ini disebabkan karena data perusahaan dan tahun penelitian yang berbeda dari penelitian sebelumnya. Pada penelitian ini didapatkan nilai signifikansi d*ebt to total asset* sebesar 0,039 dan nilai koefisien sebesar 18,816 dan bertanda positif, hal ini menunjukkan bahwa semakin besar nilai variabel ini maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan yang akan mengalami *financial distress*. Dimana ini sesuai dengan teori bahwa *debt to total asset* dimana rasio yang tinggi berarti perusahaan menggunakan *leverage* keuangan yang tinggi . Maka dari sini dapat disimpulkan bahwa hipotesis pada penelitian ini diterima karena tingkat signifikansi < 0,10.

Rasio Profitabilitas

1. *Profit margin* dimana rasio ini digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Berdasarkan analisis data terhadap rasio rata-rata umur piutang dapat dijelaskan bahwa rasio ini dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Luciana dan Kristijadi (2003). Pada penelitian ini didapatkan nilai signifikansi rasio *profit margin* sebesar 0,040 dan nilai koefisien sebesar 29,606 dan bertanda positif, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai variabel ini maka semakin rendah kemungkinan perusahaan yang akan mengalami *financial distress*. Dimana ini sesuai dengan teori bahwa rasio *profit margin* yang tinggi menunjukkan bahwa tinggi perusahaan menghasilkan laba yang tinggi. Maka disini dapat disimpulkan bahwa hipotesis pada penelitian ini diterima karena tingkat signifikansi < 0,10.
2. *Return On Total Asset* dimana rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan tingkat aset. Berdasarkan analisis data terhadap rasio *return on total asset* dapat dijelaskan bahwa rasio ini tidak dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Luciana dan Kristijadi (2003). Berdasarkan penelitian ini didapatkan nilai signifikansi *return on total asset* sebesar 0,961 dimana nilai signifikansi tersebut >10 %. Maka dari sini dapat disimpulkan bahwa hipotesis pada penelitian ini tidak diterima karena tingkat signifikansi > 0,10. Hal ini disebabkan karena data sampel yang digunakan dalam penelitan ini salah satu kriterianya adalah ukuran perusahaan yang diukur dari total *asset* maka perusahaan termasuk dalam ukuram perusahaan yang kecil. Berdasarkan penelitian indriani (2005) dalam Ninna Daniati Dan Suhairi (2006) menunjukan bahwa perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total asset yang kecil.
3. *Return On Equity* dimana rasio ini digunakan untuk mengukur laba dari sudut pandang pemegang saham. Berdasarkan analisis data terhadap rasio *return on total equity* dapat dijelaskan bahwa hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Luciana dan Kristijadi (2003) bahwa rasio ini dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan, hal ini disebabkan karena data perusahaan dan tahun penelitian yang berbeda dari penelitian sebelumnya. Pada penelitian ini didapatkan nilai signifikansi *return on equity* sebesar 0,031 dan nilai koefisien sebesar -8,939 dan bertanda negatif, hal ini menunjukkan bahwa semakin rendah nilai variabel ini maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan yang akan mengalami *financial distress*. Dimana ini sesuai dengan teori bahwa *return on equity* yang rendah menunjukkan bahwa investor dapat menerima deviden yang sangat kecil sehingga mengakibatkan permintaan akan saham perusahaanpun menurun dan menyebabkan harga saham ikut turun. Maka disini dapat disimpulkan bahwa hipotesis pada penelitian ini diterima karena tingkat signifikansi < 0,10.

Rasio Pasar

1. *Price Earning Ratio* dimana rasio ini digunakan untuk mengukur laba dari sudut pandang pemegang saham. Pada penelitian ini didapatkan nilai signifikansi price earing ratio sebesar 0,065 dan nilai koefisien sebesar -0,040 dan bertanda negatif, hal ini menunjukkan bahwa semakin rendah nilai variabel ini maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan yang akan mengalami *financial distress*. Dimana ini sesuai dengan teori bahwa *price earing ratio* yang rendah menunjukkan bahwa semakin rendahnya ukuran harga relatif saham perusahaan yang dinilai oleh investor Maka disini dapat disimpulkan bahwa hipotesis pada penelitian ini diterima karena tingkat signifikansi < 0,10.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis untuk masing-masing variabel yang dapat digunakan untuk memprediksi rasio keuangan sebagai prediktor *financial distress* perusahaan manufaktur, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Dari perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian dari tahun 2007-2009 dan berdasarkan kriteria yang ditentukan maka diperoleh 29 perusahaan yang terpilih sebagai sampelnya, yang terdiri dari 23 perusahaan yang *delisted* dan 6 perusahaan yang *listed*,
2. Dari sebelas variabel rasio keuangan yang kemudian diuji dengan *regression logistic* terdapat delapan variabel yang signifikan dalam memprediksi *financial distress* suatu perusahaan dan tiga variabel yang tidak signifikan. Variabel yang signifikan tersebut adalah: rasio lancar, rasio *quick*, rata-rata umur piutang, perputaran persediaan, *debt to total asset*, *profit margin*, *return on equity*, dan *price earning ratio*. Sedangkan variabel yang tidak signifikan adalah perputaran aktiva tetap, perputaran total aktiva, dan *return on total asset*. Hal ini menunjukan banyaknya rasio keuangan yang dapat digunakan dalam memprediksi *financial distress* suatu perusahaan, maka dengan dapat digunakannya rasio keuangan ini perusahaan dapat memanajemen perusahaannya dengan baik,
3. Dari hasil pengujian regresi logistik menunjukan bahwa rasio keuangan dapat digunakan sebagai prediktor *financial distress* suatu perusahaan, sehingga hipotesis dalam penelitian ini berarti dapat diterima yang artinya bahwa rasio keuangan dapat digunakan dalam memprediksi *financial distress* perusahaan yang *delisted* dari Bursa Efek Indonesia.

Adapun yang dijadikan keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: data perusahaan *delisted* yang semakin sedikit dikarenakan kondisi perekonomian yang semakin membaik dan banyaknya data yang tidak lengkap dikarenakan salah satu kriteria *delisting* yaitu perdagangan SPEI Perusahaan Sponsor di Pasar Reguler dan Pasar Tunai disuspen sekurang-kurangnya selama 24 (dua puluh empat) bulan terakhir.

Saran yang dapat diberikan dari penelitian ini untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut: perlu ditambahkan rasio keuangan diluar dari yang telah dicantumkan pada penelitian ini, penggunaan periode data yang lebih panjang akan menghasilkan tingkat prediksi yang lebih baik, dan faktor yang berada diluar rasio keuangan sebaiknya juga diukur agar dicapai hasil prediksi yang lebih akurat.

DAFTAR RUJUKAN

Almilia, Luciana Spica dan Kristijadi. 2003. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial distress* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*

Indonesia. Vol.7, No.2, Hal.183-206 (AAI-2003-7-2).

Almilia, Luciana Spica. 2006. Prediksi Kondisi *Financial distress* Perusahaan Go-Publik Dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. XII No. 1. ISSN: 0854 – 9087

Bursa Efek Indonesia. 2008. Pengumuman Penghapusan Pencatata Efek Nomor Peng-004/BEI.PSR/DEL/09-2008. Jakarta Bursa Efek Indonesia.

Daniati, Ninna Dan Suhairi. 2006. Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, Dan *Size* Perusahaan Terhadap *Expected Return* Saham. Simposium Nasional Akutansi 9 Padang.

Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Standar Profesional Akuntan Publik*. Jakarta : Salemba Empat.

Iramani. 2007. *Ownership Structure And Industry Relative Ratios As Predictor Variable In The Financial Distress Model*, Jurnal Bisnis dan Manajemen Vol 1 (1), STIE PERBANAS, Surabaya.

Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim. 2009. *Analisis Laporan Keuangan Edisi Keempat*.Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Nur Indriatoro dan Bambang Soepomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen Edisi Pertama*.Yogyakarta : BPFE.

Surat Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Jakarta Nomor : Kep-00389/BEI/06-2009 tentang Penghapusan Pencatatan (Delisting) dan Pencatatan Kembali (Relisting) Saham di Bursa.

CURRICULUM VITAE

Nama Lengkap	: RA. Ratna Ika Palupi
Tempat, Tanggal Lahir	: Surabaya, 17 Januari 1990
Alamat Rumah	: Kebonsari IVB / No. 4 Surabaya
No. Telp	: 085731182728
Perguruan tinggi	: STIE Perbanas Surabaya
Program Studi	: Strata 1
Jurusan	: Akuntansi
NIM	: 2008310313
Alamat Perguruan Tinggi	: Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

RIWAYAT PENDIDIKAN	
Sekolah / Universitas	**Tahun**
STIE PERBANAS SURABAYA	2008-2012
SMA KEMALA BHAYANGKARI 1	2005-2008
SMPN 22 SURABAYA	2002-2005
SDN JEMURWONOSARI 1/ 417	1996-2002

PENGALAMAN ORGANISASI	
Keterangan	**Periode**
SIE NOTICE BOARD UKM ENGLISH CLUB STIE PERBANAS SURABAYA	2009 - 2010

PENGALAMAN MAGANG	
Keterangan	**Periode**
BAG. SUMBER DAYA MANUSIA PT. PERKEBUNAN NUSANTARA XI SURABAYA	11 Juli 2011 - 30 Agustus 2011

KARYA ILMIAH	
Keterangan	**Periode**
Analisis Rasio Keuangan Sebagai Prediktor Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Yang *Delisted* Dari Bursa Efek Indonesia	2012