KINERJA KEUANGAN SEBAGAI PREDIKTOR *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2009-2014

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian

Program Pendidikan Sarjana

Jurusan Manajemen

Oleh :

RATNA YUNITA WIDYANINGRUM
2012210735

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2016

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama	:	Ratna Yunita Widyaningrum
Tempat, Tanggal lahir	:	Gresik, 16 Oktober 1994
N.I.M	:	2012210735
Jurusan	:	Manajemen
Program Pendidikan	:	Strata 1
Konsentrasi	:	Manajemen Keuangan
Judul	:	Kinerja Keuangan Sebagai Prediktor *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2014.

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen pembimbing,

Tanggal: 17 / 3 / 2016

(Dr. Muazaroh S.E., M.T)

Ketua Program Sarjana Manajemen

Tanggal: 17 / 3 / 2016

(Dr. Muazaroh S.E., M.T)

Performance of Financial as Financial distress Predictors in the Manufactures Sector are Listed at IDX in the Year 2009-2014

Ratna Yunita Widyaningrum
STIE Perbanas Surabaya
Email: ratnayw1610@gmail.com

ABSTRACT

Identifying financial distress condition can be used as an early warning system before bankcruptcy. The purpose of this research is to describe and analyze the effect of the current ratio, current liabilities to total asset, return on assets, inventory turnover and total asset turnover towards condition of financial distress in manufacture sector are listed in Indonesian Stock Exchange (IDX) in the year 2009-2014. The data analysis technique is logistic regression. The sample consist of 50 data observed of the firms with negative earning after tax for the two consecutive years and 47 data observed of the firms with positive earning after tax for the two consecutive years. The result of this research shows that current liabilities to total asset and return on asset significantly affects to condition of company financial distress. Whereas current ratio, inventory turnover do not significantly influence to condition of company financial distress and earning per share do not influence to condition of company financial distress.

Key Words : financial distress, financial ratio, manufacture sector, logistic regression

PENDAHULUAN

Kondisi ekonomi yang selalu mengalami perubahan dapat mempengaruhi kegiatan dan kinerja perusahaan sehingga tidak menjamin bahwa perusahaan akan selalu mengalami keuntungan khususnya perusahaan manufaktur karena kegiatan perusahaan bergantung pada kegiatan ekonomi seperti melakukan impor bahan baku untuk proses produksi yang dipengaruhi oleh kurs mata uang asing, keadaan inflasi dan penyaluran distribusi misalnya yang disebabkan karena kenaikan harga BBM. Ketika perusahaan tidak mampu melakukan pengolahan kegiatan dan kinerja sumber daya perusahaan untuk bersaing maka akan mengalami kerugian yang pada akhirnya akan membuat perusahaan dapat mengalami kondisi *financial distress. Financial distress* merupakan kondisi perusahaan dimana mengalami kesulitan keuangan untuk memenuhi kewajibannya dan terancam bangkrut. Dari kerugian tersebut akan terjadi defisiensi modal dikarenakan penurunan nilai saldo laba yang terpakai untuk melakukan pembayaran deviden sehingga secara keseluruhan ekuitas akan mengalami defisiensi. Menurut S, Patricia Febrina Dwijayanti (2010) menjelaskan bahwa ada beberapa penyebab perusahaan mengalami *financial distress, antara lain :*

1. Kesalahan dalam alokasi sumber daya perusahaan
2. Struktur keuangan perusahaan yang salah
3. Tata kelola perusahaan yang buruk
4. Kondisi makro ekonomi di Indonesia yang buruk

Mengetahui penyebab dari *financial distress* perusahaan dapat mengatasi dan meminimalisir terjadinya

kebangkrutan, manajemen dapat melakukan pengawasan terhadap kondisi keuangan dan juga melakukan analisa laporan keuangan karena dengan melakukan hal tersebut perusahaan dapat mencegah terjadinya kebangkrutan.

Berdasarkan beberapa latar belakang yang telah diuraikan diatas dilakukan penelitian mengenai *financial distress* lagi karena adanya kondisi ekonomi di Indonesia yang semakin memburuk yaitu krisis global yang terjadi seperti kurs rupiah yang melemah, inflasi yang tinggi yang menyebabkan produksi dan distribusi kurang memungkinkan khusunya perusahaan manufaktur di BEI yang mana beberapa perusahaan mengalami kerugian berturut-turut dan dapat terancam kebangkrutan selain itu juga terdapat perusahaan yang *delisting* dari BEI sehingga perlu dilakukan penelitian lagi dengan menggunakan kinerja keuangan untuk mengetahui kondisi kesehatan perusahaan. Hasil akhir dari penilitian ini diharapkan dapat memberikan bukti tentang rasio-rasio keuangan yang dapat digunakan sebagai *early warning system* sebelum mengalami *financial distress* bahkan kejadian terburuk sekalipun yaitu kebangkrutan (Agus Baskoro Adi, 2014).

KERANGKA TEORI DAN HIPOTESIS

Financial distress

Financial distress merupakan suatu kondisi yang menggambarkan kondisi perusahaan mengalami kesulitan keuangan, artinya perusahaan dapat terancam kebangkrutan. Sebuah perusahaan besar bahkan go publik pun tidak menjamin bahwa akan terhindar dari kondisi ini, karena sebab *financial distress* berkaitan langsung dengan keuangan perusahaan dimana setiap perusahaan pasti berurusan langsung dengan keuangan untuk menjaga kegiatan operasinya.

Menurut Kamaludin dan Karina (2011) faktor-faktor yang mempengaruhi risiko dari *financial distress* antara lain: sensitivitas pendapatan perusahaan terhadap aktivitas ekonomi secara keseluruhan, proporsi biaya tetap terhadap biaya variabel, likuiditas dan kondisi pasar dari asset perusahaan, dan kemampuan kas terhadap bisnis perusahaan.

Menurut S, Patricia Febrina Dwijayanti (2010) ada berbagai cara untuk memprediksi kondisi *financial distress*, antara lain :

1. Analisis rasio keuangan
2. Analisis arus kas
3. Prediksi melalui corporate governance perusahaan
4. Prediksi melalui kondisi makro ekonomi
5. *Credit cycle index*
6. *Artificial neural network*
7. Prediksi melalui opini auditor independen
8. *Rough set theory dan support vector machine*

Laporan Keuangan

Menurut Horne, James C. Van dan Wachowicz (2012:154) laporan keuangan merupakan seni untuk mengubah data dari laporan keuangan ke informasi yang berguna bagi pengambilan keputusan, sedangkan menurut Brigham, Eugene F dan Houston (2010:85) laporan keuangan adalah sebuah laporan yang diterbitkan oleh perusahaan bagi para pemegang sahamnya, dimana laporan ini yang memuat keuangan dasar dan analisis atas kinerja tahun lalu dan prospek di masa depan. Laporan keuangan memiliki beberapa manfaat yang dapat diperoleh untuk investor diantaranya seperti investor dapat mengetahui seberapa besar perusahaan, perusahaan mengalami pertumbuhan atau tidak, sejauh apa perusahaan menggunakan utang atau ekuitas dalam mendanai asetnya, hingga mengetahui saldo kas perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan. Secara internal manajemen juga

menggunakan analisis laporan keuangan untuk perencanaan perencanaan dan pengendalian secara efektif. Dalam perencanaan masa depan, manajer keuangan harus menilai posisi keuangan saat ini dan melakukan evaluasi peluang yang berhubungan dengan posisi perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2010) dari sudut pandang investor, peramalan masa depan adalah inti dari analisis keuangan yang sebenarnya. Sementara dari sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan berguna untuk membantu mengantisispasi kondis masa depan dan sebagai titik awal untuk merencanakan tindakan-tindakan yang akan memperbaiki kinerja di masa depan.

Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan dimaksudkan untuk menilai risiko dan peluang pada masa yang akan datang. Pengukuran dalam laporan keuangan yang tampak dalam analisis rasio-rasio keuangan dapat memberikan hasil yang berarti dalam penentuan tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan. Selain itu, hasil analisis laporan keuangan juga memberikan informasi mengenai kelemahan dan kekuatan perusahaan dengan mengetahui kelemahan perusahaan manajemen dapat memperbaiki atau menutupi kelemahannya.

Adapun jenis - jenis dari rasio keuangan, yaitu :

1. Rasio likuiditas, mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Perusahaan dikatakan dapat memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran atau aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya. Rasio likuiditas dalam penelitian ini adalah *current ratio*
2. Rasio Solvabilitas, Menurut Kasmir (2013:151) rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya, seberapa besar hutang yang ditanggung perusahaan apabila dibandingkan dengan aktiva yang dimiliki. Rasio solvabilitas dalam penelitian ini adalah *current liabilities to total asset*
3. Rasio profitabilitas, mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal, dan penjualan perusahaan. Rasio ini memiliki arti penting dalam kelangsungan hidup perusahaan karena rasio ini menggambarkan apakah perusahaan memiliki prospek yang baik untuk kedepannya, sehingga perusahaan berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya karena semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka perusahaan dinilai sebagai perusahaan yang sehat dan memiliki kelangsungan hidup yang terjamin. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini adalah *return on asset.*
4. Rasio aktivitas, mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan selain itu rasio ini menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya. Rasio aktivitas dalam penelitian ini adalah *inventory turnover*
5. Rasio pasar, diterapkan untuk perusahaan yang telah Go Publik dan mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai pada pemegang saham dan calon investor karena menggambarkan prospek earning perusahaan di masa depan. Rasio ini berfungsi untuk mengukur kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal. Rasio pasar dalam penelitian ini adalah *earning per share*.

Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap *Financial Distres*

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Menurut Endang Afriyeni (2012) Perusahaan dikatakan dapat memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan memiliki alat pembayaran berupa aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya.

Current ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin besar rasio ini maka perusahaan semakin likuid, akan tetapi *current ratio* memiliki tingkat likuiditas tidak sama seperti kas, piutang, persediaan, biaya-biaya dibayar dimuka dan aset kekayaan lainnya yang diharapkan bisa dikonversikan menjadi uang tunai, ataupun dikonsumsi/dijual habis dalam waktu satu tahun buku perusahaan sehingga perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, dengan demikian dapat dikatakan *current ratio* berpengaruh secara negatif terhadap *financial distress*. Akan tetapi *current ratio* juga dapat berpengaruh positif apabila aset lancar yang likuid seperti kas terlalu banyak maka akan menghilangkan kesempatan untuk menginvestasikan sebagian aset lancarnya pada beberapa sekuritas sehingga perusahaan tidak dapat memaksimalkan nilai dari perusahaan. Pernyataan tersebut dapat menyimpulkan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan Ika Yuanita (2010) meneliti prediksi *financial distress* pada salah satu industri manufaktur yaitu dalam industri *textile* dan *garment* menyatakan bahwa rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio* dapat digunakan sebagai prediktor dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan.

Hipotesis 1 : Rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*

Pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap *Financial distress*

Rasio leverage atau rasio solvabilitas yaitu mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan sumber dana hutang untuk mendanai asetnya dan menunjukkan sejauh mana perusahaan akan mampu melunasi semua kewajibannya. Suatu perusahaan yang memiliki *leverage* keuangan menunjukkan memiliki hutang pada pihak luar, yang artinya bahwa perusahaan menggunakan hutang tersebut untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Dalam rasio ini terdapat berbagai alat ukur rasio salah satunya adalah *current liabilities to total asset*.

Current liabilities to total asset digunakan untuk mengetahui seberapa besar perusahaan menggunakan dana hutangnya untuk membiayai aktiva perusahaan. Pernyataan Khaliq *et al* (2014) semakin tinggi rasio ini berarti perusahaan sangat memiliki risiko keuangan yang tinggi. Sebaliknya, semakin rendah rasio ini menunjukkan bahwa kondisi perusahaan semakin bagus karena hanya sebagian kecil aset perusahaan yang dibiayai oleh hutangnya. Penggunaan hutang yang besar diharapkan mampu memberikan ekspektasi tingkat pengembalian atas ekuitas yang lebih tinggi. Namun juga, penggunaan utang yang terlalu besar/banyak dapat meningkatkan risiko kewajiban ataupun bunga yang harus dibayar perusahaan. Karena itu, dibutuhkan suatu keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat mencapai titik yang optimal dengan demikian *current liabilities to total asset* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian Ika Yuanita (2010) menyatakan bahwa rasio *current liabilities to total asset* dapat digunakan sebagai

prediktor untuk memprediksi kondisi *financial distress*.

Hipotesis 2 : Rasio *leverage* yang diukur dengan *current liabilities to total asset* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*

Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap *Financial distress*

Rasio Profitabilitas yaitu rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan. Profitabilitas perusahaan diukur dengan kemampuan menggunakan aktiva secara produktif, sehingga dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dengan jumlah aktiva atau modal perusahaan.

Return on asset merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan aktiva yang dimiliki selain itu, rasio ini dapat digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam mengelola semua investasinya. Semakin besar ROA menunjukkan semakin besar tingkat keuntungan dan menghasilkan laba dari penggunaan asetnya, dengan begitu semakin tinggi ROA maka kemungkinan kecil perusahaan mengalami *financial distress* sehingga ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Hal itu juga didukung oleh penelitian Wahyu Widarjo dan Doddy Setiawan (2009) bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Hipotesis 3 : Rasio profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress*

Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap *Financial distress*

Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien. Menurut Ika Yuanita (2010) rasio ini dapat melihat sejauh mana efektifitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktivitas aset.

Inventory turnover merupakan alat ukur persediaan dari penjualan yang dihasilkan oleh perusahaan. Menurut Kasmir (2013:180) *inventory turnover* dapat diartikan merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali jumlah persediaan diganti dalam satu tahun dan semakin kecil rasio ini menunjukkan semakin jelek pengelolaan persediaan. Perputaran persediaan yang relatif rendah merupakan tanda perusahaan memiliki barang persediaan yang berlebihan, lama dalam penjualannya sehingga penerimaan kas akan semakin rendah yang akan menyebabkan kemungkinan semakin besar tingkat *financial distress* perusahaan. Semakin besar rasio ini berarti semakin efektif dan efisien pengelolaan persediaan yang dilakukan oleh perusahaan karena perusahaan cepat mengubah persediannya menjadi kas sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil sehingga dapat dinyatakan bahwa *inventory turnover* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Hipotesis 4 : Rasio aktivitas yang diukur dengan *inventory turnover* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

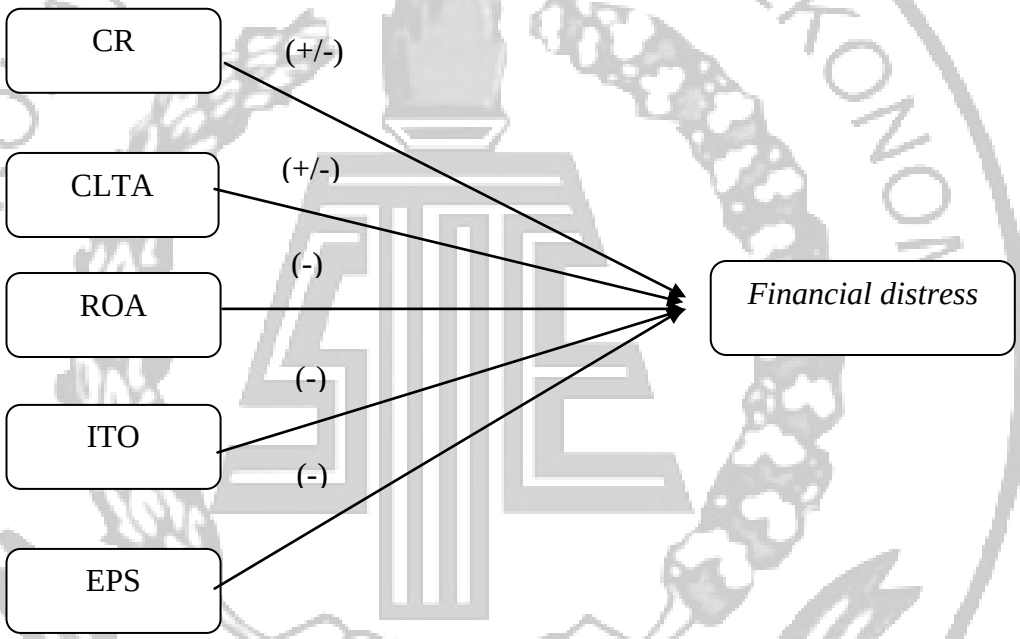
Pengaruh Rasio Nilai Pasar terhadap *Financial distress*

Rasio nilai pasar merupakan pengukur yang digunakan oleh perusahaan terkait dengan penilaian kinerja saham pada perusahaan sehingga dapat mengukur nilai pada pemegang saham dan calon investor. Menurut Irham Fahmi (2012:163) menyatakan jika seorang investor berkeinginan untuk memaksimumkan keuntungan yang diharapkan pada portofolio maka dana akan diletakkan dalam sekuritas yang mempunyai harapan keuntungan yang maksimum.

Earning per share digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan bersih untuktiap lembar sahamnya yang mampu

diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Menurut Kasmir (2013:207) *earning per share* yang rendah menandakan manajemen perusahaan belum berhasil dalam memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi kesejahteraan pemegang saham meningkat yaitu dengan adanya tingkat pengembalian yang besar. Semakin besar rasio ini maka tingkat keuntungan yang diterima investoratau pemegang saham semakin besar sehingga, akan dapat menarik para calon investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan maka akan semakinbesar tingkat keuntungan perusahaan dan menjadi semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* dan dapat disimpulkan EPS berpengaruh secara negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Hipotesis 5 : Rasio nilai pasar yang diukur dengan *earning per share* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifkasi Sampel

Populasi yang digunakan penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan indikasi selama dua tahun berturut-turut mengalami laba bersih negatif dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dengan indikasi tidak mengalami laba bersih negatif dua tahun berturut-turut pada periode 2009-2014.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Tujuan menggunakan metode *purposive sampling* agar memperoleh *sampling* yang memiliki karakteristik atau kriteria yang ditentukan, yaitu : (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014, (2) Perusahaan telah menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan tahun 2009-2014, (3) Laporan keuangan berakhir per Desember tahun 2009-2014, (4) Perusahaan manufaktur yang diklasifikasikan sebagai perusahaaan yang mengalami *financial distress* dengan memperoleh laba bersih negatif dua tahun berturut-turut, sedangkan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* diklasifikasikan dengan tidak memperoleh laba negatif dua tahun secara berturut-turut pada periode 2009-2014. Dari 705 data observasi perusahaan manufaktur, maka diperoleh 97 data observasi yang menjadi sampel penelitian sesuai dengan kriteria pemilihan sampel.

Data Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang sudah dikategorikan dengan ciri-ciri khusus yangtelah tercantum sebelumnya selama periode 2009-2014. Data yang digunakan data sekunder yang meliputi data tentang laporan keuangan perusahaan manufaktur. Teknik pengumpulan data untuk keperluan penelitian ini adalah dengan dokumentasi dan observasi yaitu dengan mencari dan mengumpulkan data laporan keuangan pada tahun 2009-2014 digunakan sebagai pedoman dalam menentukan apakah suatu perusahaan mengalami *financial distress* maupun *non financial distress*, sedangkan data laporan keuangan tahun 2008-2012 merupakan data yang diolah.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu *financial distress* dan variabel independen terdiri dari *current ratio, current liabilities to total asset, return on asset, inventory turnover* dan *earning per share*.

Definisi Operasional Variabel

Pada penelitian ini variabel-variabel yang akan digunakan adalah :

1. **Variabel Dependen**

   Financial distress merupakan kondisi perusahaan dimana mengalami kesulitan keuangan untuk memenuhi kewajibannya sehingga terancam bangkrut. Dalam penelitian ini kondisi *financial disress* diukur dengan menggunakan variabel *dummy*, dengan memberikan kode 0 (nol) untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dan 1 (satu) untuk perusahaan yang mengalami *financial distress*.

2. **Variabel Independen**

   Variabel independen yang di gunakan dalam penelitian ini adalah rasio keuangan yang terdiri dari :

   Current ratio

   Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki.

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Jangka Pendek}}$$

Current liabilities to total asset

Rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar perusahaan menggunakan dana hutangnya untuk membiayai aktiva perusahaan.

$$CLTA = \frac{\text{Hutang Lancar}}{\text{Total Asset}}$$

Return on asset

Rasio ini menunjukkan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan aktiva yang dimiliki perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi efektifitas maupun efisiensi dalam mengelola aktiva perusahaan.

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

Inventory turnover

Rasio ini digunakan untuk membantu menentukan seberapa efektifitasnya perusahaan dalam mengelola persediaan.

$$ITO = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

Earning per share

Rasio ini mengukur tingkat keuntungan bersih untuk setiap lembar saham yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya

$$EPS = \frac{\text{EAT}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini teknis analisis data dilakukan dengan menggunakan regresi logistik, dimana peneliti akan menguji probabilitas terjadinya variabel dependen yang dapat diprediksi dengan variabel independennya.

Uji Hipotesis 1

Penelitian ini menggunakan *binary logistic* untuk mengetahui kekuatan prediksi kinerja keuangan terhadap kondisi *financial distress*. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

$$Pi = \frac{1}{1+e^{-(b0+b1X1+b2X2+\cdots+bnXn)}}$$

Dimana :

Pi = Probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*

Xin = Variabel-variabel rasio keuangan

Uji Hipotesis 2

Analisis yang dilakukan pada hipotesis dua dengan menggunakan *wald statistic*, dimana dalam model ini menguji signifikan dari masing-masing atau secara parsial variabel bebas yaitu kinerja keuangan sebagai prediktor variabel terikat yaitu *financial distress*.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk untuk menjelaskan tentang variabel-variabel yang ada dalam penelitian ini yaitu vaiabel independen berupa rasio-rasio keuangan dan variabel dependen berupa perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress*. Berikut adalah tabel 1 yaitu hasil uji deskriptif :

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

Perusahaan	Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Financial Distress	CR	0,1545	13,0809	1,4619	2,5252
	CLTA	0,0313	2,8979	0,5413	0,5180
	ROA	-0,7558	0,1657	-0,0873	0,1498
	ITO	1,0279	31,7980	5,6470	6,3514
	EPS	-9.167	2.997	-614,09	1905,54
Non Financial Distress	CR	0,4549	9,4411	2,4851	2,1065
	CLTA	0,0945	0,7243	0,3046	0,1388
	ROA	-0,0175	0,4162	0,0995	0,1075
	ITO	0,4241	17,8831	5,9848	3,8432
	EPS	-3,71	13.324	1.035,90	2.912,18

Hasil dari statistik deskriptif dijelaskan sebagai berikut :

1. *Current ratio* (CR)

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa terdapat perbedaan nilai minimum CR antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dan yang tidak mengalami *financial distress*. Nilai minimum CR untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar 0,1545 yang dimiliki oleh PT Alam Karya Unggul Tbk pada tahun 2010 dan nilai maksimum CR dimiliki oleh PT. Jakarta Kyoei Steel Tbk sebesar 13,0809 pada tahun 2010. Nilai minimum CR untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* sebesar 0,4549 dimiliki oleh PT Hanson Internasional Tbk pada tahun 2012 dan nilai maksimum CR dimiliki oleh PT Lion Metal Works Tbk yaitu sebesar 9,4411 pada tahun 2010. Pada tabel 1 terdapat perbedaan nilai *mean* antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Nilai *mean* variabel CR perusahaan *non financial distress* lebih tinggi yaitu sebesar 2,4851 daripada *mean variabel* CR perusahaan yang mengalami *financial distress* yaitu sebesar 1,4619. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat kepastian perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* untuk membayar kewajiban jangka pendeknya lebih besar atau lebih cepat dibanding perusahaan yang mengalami *financial distress*.

2. *Current liabilities to total asset* (CLTA)

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa terdapat perbedaan nilai minimum CLTA antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dan yang tidak mengalami *financial distress*. Nilai minimum CLTA untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar 0,0313 yang dimiliki oleh PT Jakarta Kyoei Steel Tbk pada tahun 2011 dan nilai maksimum CLTA dimiliki oleh PT Asia Pasific Fibers Tbk sebesar 2,8979 pada tahun 2012, hal ini terjadi karena pada tahun 2012 PT Asia Pacific Fibers Tbk memiliki kewajiban lancar yang lebih besar daripada total aktivanya sehingga terjadi defisiensi modal. Nilai minimum CLTA untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* sebesar 0,0945 dimiliki oleh PT Lion Metal Works Tbk pada tahun 2010 dan nilai maksimum CLTA dimiliki oleh PT Pan Brothers Tbk yaitu sebesar 0,7243 pada tahun 2009.

Pada tabel 1 terdapat perbedaan nilai mean antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Nilai mean variabel CLTA perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih tinggi

yaitu sebesar 0,5413 daripada mean variabel CLTA perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* yaitu sebesar 0,3046. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* memiliki risiko yang lebih besar karena modal yang dibiayai berasal dari hutang lebih besar atau lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

3. *Return on asset* (ROA)

Tabel 1 dapat dilihat bahwa terdapat perbedaan nilai minimum ROA antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dan yang tidak mengalami *financial distress*. Nilai minimum ROA untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar -0,7558 dimiliki oleh PT Alam Karya Unggul Tbk pada tahun 2011 dan nilai maksimum ROA dimiliki oleh PT Asia Pacific Fibers Tbk sebesar 0,1657 pada tahun 2011. Nilai minimum ROA untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* sebesar -0,0175 dimiliki oleh PT Asiaplast Industries Tbk pada tahun 2008 dan nilai maksimum ROA dimiliki oleh PT HM Sampoerna Tbk sebesar 0,4162 pada tahun 2011. Pada tabel 1 terdapat perbedaan nilai *mean* antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Nilai *mean* variabel ROA perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih rendah yaitu sebesar -0,0873 daripada *mean variabel* ROA perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* yaitu sebesar 0,0995. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* memiliki kemampuan menghasilkan laba yang lebih rendah daripada perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

4. *Inventory turnover* (ITO)

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa terdapat perbedaan nilai minimum ITO antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dan yang tidak mengalami *financial distress*. Nilai minimum ITO untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar 1,0279 dimiliki oleh PT Sunson Textile Manufacturer Tbk pada tahun 2011 dan nilai maksimum ITO dimiliki oleh PT Alam Karya Unggul Tbk sebesar 31,7980 pada tahun 2012. Nilai minimum ITO untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* sebesar 0,4241 dimiliki oleh PT Hanson Internasional Tbk pada tahun 2012 dan nilai maksimum ITO dimiliki oleh PT Arwana Citramulia Tbk sebesar 17,8831 pada tahun 2011. Pada tabel 1 terdapat perbedaan nilai *mean* antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Nilai *mean* variabel ITO perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih rendah yaitu sebesar 5,6470 daripada *mean variabel* ITO perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* yaitu sebesar 5,9848. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* menunjukkan lebih sedikit/lebih rendah jumlah persediaan barang yang diganti tiap tahunnya daripada perusahaan yang tidak mengalami *financial distress.*

5. *Earning Per Share* (EPS)

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai minimum EPS terdapat perbedaan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dan yang tidak mengalami *financial distress*. Nilai minimum EPS untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar -9.167 yang dimiliki oleh PT Centex Tbk pada tahun 2008 dan nilai maksimum EPS dimiliki oleh PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk sebesar 2.997 pada tahun 2009. Nilai minimum EPS untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* sebesar -3,71 dimiliki oleh PT Asiplast Industries Tbk pada tahun 2008 dan nilai maksimum EPS dimiliki oleh PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk yaitu sebesar 13.324 pada

tahun 2009. Pada tabel 1 terdapat perbedaan nilai *mean* antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Nilai *mean* variabel EPS perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih rendah yaitu sebesar -614,09 daripada *mean variabel* EPS perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* yaitu sebesar 1.035,90. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* memiliki risiko kerugian yang lebih besar karena tidak bisa memberikan tingkat pengembalian yang tinggi kepada pemegang saham dibandingkan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Pengujian Hipotesis 1

Pada penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik dimana merupakan alat uji yang digunakan untuk menguji kekuatan variabel bebas dalam memprediksi variabel terikatnya. Pengujian hipotesis satu (1) bertujuan untuk menguji kinerja keuangan secara bersama-bersama dapat digunakan dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur

Tabel 2
Hasil Uji Model Fit

Keterangan	Nilai
-2 Log Likelihood block 0	134,378
-2 Log Likelihood block 1	31,789
Cox & Snell R square	0,653
Nagelkerke R Square	0,871
Chi-square (Hosmer)	10,150
Sig. (Hosmer)	0,255

Berdasarkan tabel 2 diketahui bahwa nilai *-2 Log Likelihood* pada block 1 sebesar 31,789 dan *-2 Log Likelihood* pada block 0 sebesar 134,378. Terdapat selisih dari kedua *-2 Log Likehood* ini artinya nilai *-2 Log Likehood* mengalami penurunan sehingga dapat dikatakan bahwa model yang dihipotesiskan adalah fit dengan data yang berarti bahwa H_0 diterima yaitu kinerja keuangan dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*. Sedangkan nilai Cox & Snell R square sebesar 0,653 dan nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,871 yang berarti menunjukkan variabilitas pada variabel terikat yaitu perusahan yang mengalami *financial distress* dan yang tidak mengalami *financial distress* dapat dijelaskan oleh variabel bebasnya yaitu *current ratio*, current liabilities to total asset, return on asset, inventory turnover, dan earning per share sebesar 87,1% sisanya sebesar 12,9% dipengaruhi variabel lain diluar model.

Nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* sebesar 10,150 dengan probabilitas signifikansi 0,255 yang nilainya lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima yang berarti bahwa kinerja keuangan dapat digunakan untuk memprediksi *financial distres*

Tabel 3
Classification Table

Observed		Predicted		
		KATEGORI		Percentage Correct
		NON FINANCIAL DISTRESS	FINANCIAL DISTRESS	
Step 1	KATEGORI: NON FINANCIAL DISTRESS	43	4	91,5
	KATEGORI: FINANCIAL DISTRESS	5	45	90,0
Overall Percentage				90,7

Tabel 3 menunjukkan bahwa data observasi perusahaan yang *non financial distress* terdiri dari 47 data observasi dan hasil prediksi menunjukkan ada 43 data observasi yang tidak mengalami *financial distress* dan 4 yang mengalami *financial distress* sehingga ketepatan klasifikasi model ini untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah 43/47 atau 91,5%. Terdapat empat kelompok kategori *non financial distress* diprediksi masuk dalam kategori *financial distress*, hal ini mengindikasikan bahwa apabila perusahaan tidak memperhatikan hal-hal yang menyebabkan terjadinya *financial distress* seperti penggunaan hutang yang besar dalam mendanai total aktivanya, pengelolaan perusahaan yang kurang diperhatikan atau hal lain yang dapat memicu terjadinya kondisi tersebut, maka untuk massa yang akan datang perusahaan dapat mengalami kondisi *financial distress*. Jumlah data observasi perusahaan yang mengalami *financial distress* sebanyak 50 data observasi, sedangkan dari hasil prediksi ada 45 data observasi yang dikelompokkan dalam *financial distress* dan 5 lainnya dikelompokkan tidak mengalami *financial distress*. Jadi, ketepatan klasifikasi model iniuntuk perusahaan *financial distress* adalah 45/50 atau 90,0%. Dengan demikian secara keseluruhan ketepatan klasifikasi model adalah 88/97 atau 90,7%.

Pengujian Hipotesis 2

Tabel 4
Hasil Pengujian Regresi Logistik

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1[a]	CR	1,094	0,755	2,099	1	0,147	2,985
	CLTA	10,981	4,176	6,916	1	0,009	58748,929
	ROA	-99,206	31,406	9,978	1	0,002	0,000
	ITO	-0,246	0,141	3,027	1	0,082	0,782
	EPS	0,000	0,001	0,212	1	0,646	1,000
	Constant	-3,978	2,120	3,522	1	0,061	0,019

Pada pengujian hipotesis dua (2) bertujuan untuk menguji kinerja keuangan secara parsial yang dilakukan dengan menilai berdasarkan nilai alpha dengan signifikannya beserta koefisien regresi (nilai B dalam tabel).

Berdasarkan hasil pengujian diatas menunjukkan masing-masing variabel penelitian yaitu *current ratio, current liabilities to total asset, return on asset, inventory turnover,* dan *earning per share* menunjukkan hasil bahwa variabel *current liabilities to total asset* dan *return on asset* memiliki pengaruh dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* sedangkan *current ratio, inventory turnover,* dan *earning per share* tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

Current ratio merupakan variabel prediksi yang tidak dapat digunakan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Dari hasil pengujian regresi logistik diperoleh koefisien regresi CR bertanda positif yaitu sebesar 1,094 dengan tingkat signifikan 0,147 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan. *Current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki.

Berdasarkan hasil pengujian *current ratio* memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan, hal ini mengindikasikan bahwa aset lancar seperti kas yang terlalu banyak dapat menyebabkan kondisi *financial distress* karena terlalu banyak dana menganggur yang apabila tidak digunakan untuk menginvestasikan sebagian aset lancarnya pada beberapa sekuritas akan menyebabkan perusahaan tidak dapat memaksimalkan nilai perusahaan karena kemampuan menghasilkan laba akan semakin rendah. Hasil pengujian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Wahyu Widarjo dan Doddy Setiawan (2009) yang menunjukkan variabel *current ratio* tidak signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

Current liabilities to total asset merupakan variabel yang signifikan dalam memprediksi *financial distress* dengan signifikan 0,009 dimana lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi yang bertanda positif sebesar 10,981. Hasil pengujian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ika Yuanita (2010) yang menunjukkan variabel CLTA berpengaruh positif signifikan dalam memprediksi *financial distress*. *Current liabilities to total asset* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktiva perusahaan. Hasil prediksi yang diperoleh menunjukkan bahwa CLTA memiliki hubungan positif terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial ditress*, hal ini

mengindikasikan bahwa tingginya hutang yang ditanggung oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan karena akan semakin tinggi kewajiban dan bunga yang harus dibayar. Jadi semaikin tinggi hutang perusahaan, maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin tinggi.

Return on asset merupakan variabel yang signifikan dalam memprediksi *financial distress* dengan signifikan 0,002 dimana lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi yang bertanda negatif sebesar -99,206. Hasil pengujian ini mendukung penelitian Wahyu Widarjo dan Doddy Setiawan (2009) yang menunjukkan variabel ROA negatif signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Evanny Indri Hapsari (2012) juga menunjukkan variabel ROA berpengaruh negatif signifikan. *Return on asset* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan aktiva yang dimiliki. Selain itu, rasio ini dapat digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam mengelola semua investasinya. Hasil prediksi yang diperoleh menunjukkan bahwa ROA memiliki hubungan negatif signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*, hal ini berarti bahwa semakin tinggi ROA menandakan perusahaan mampu menggunakan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba dengan demikian perusahaan memperoleh kecukupan dana untuk menjalankan usahanya sehingga kemungkinan untuk terjadi *financial distress* akan semakin kecil/rendah.

Inventory turnover merupakan variabel yang tidak memiliki pengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress* dengan hasil signifikan 0,82 dimana lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi -0,246. Hasil pengujian ini tidak sejalan penelitian yang dilakukan oleh Kamaludin dan Karina Ayu Pribadi (2011) yang menunjukkan variabel ITO berpengaruh posistif signifikan dalam memprediksi *financial distress*. *Inventory turnover* merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali jumlah persediaan diganti atau diubah menjadi kas dalam satu tahun dan semakin kecil rasio ini menunjukkan semakin jelek pengelolaan persediaan. Hasil prediksi yang diperoleh menunjukkan bahwa ITO bertanda negatif tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress* perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena ada beberapa kemungkinan yaitu perputaran persediaan yang cepat dijual atau diganti dengan diikuti profit margin yang tinggi atau bisa juga perputaran persediaan yang cepat dijual atau diganti dengan diikuti profit margin yang rendah sehingga terdapat perbedaan antara laba yang diperoleh, artinya ukuran *inventory turnover* tidak dapat dijadikan ukuran dalam memprediksi kondisi *financial distress*

Erning per share merupakan variabel yang tidak memiliki pengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress* dengan hasil signifikan 0,646 dimana lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi 0,000. *Earning per share* merupakan rasio yang mengukur tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Hasil prediksi yang diperoleh menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya EPS tidak dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* karena EPS yang tinggi tidak selalu mencerminkan kemampuan perusahaan untuk tetap bertahan. Hal ini dapat diperjelas dengan data salah satu perusahaan yang menjadi sampel penelitian yaitu PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk dengan nilai EPS 2.997 yang diperoleh pada tahun 2009 dimana termasuk dalam kategori kondisi perusahaan yang mengalami *financial distress*.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama pada penelitian ini meunjukkan nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* sebesar 10,150 dengan probabilitas signifikansi 0,255 > 0,05 sehingga model yang dihipotesiskan fit. Selain itu, dapat dilihat pada nilai *-2 Log Likelihood* pada block 0 diperoleh nilai 134,378 sedangkan pada block 1 nilai *-2 Log Likelihood* diperoleh 31,789 yang menandakan adanya selisih sehingga dapat dikatakan bahwa model penelitian fit yang berarti kinerja keuangan secara simultan dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua pada penelitian ini menunjukkan variabel *current ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Dapat dilihat koefisien regresi sebesar 1,094 dan bertanda positif dengan tingkat signifikan sebesar 0,147 > 0,05. Jadi, H_1 pada penelitian ini ditolak. Variabel *current liabilities to total asset* memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Dapat dilihat koefisien regresi sebesar 10,981 dan bertanda positif dengan tingkat signifikan sebesar 0,009 < 0,05. Jadi, H_2 pada penelitian ini diterima. Variabel *return on asset* memiliki pengaruh negatif yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Dapat dilihat koefisien regresi sebesar -99,206 dan bertanda negatif dengan tingkat signifikan sebesar 0,002 < 0,05. Jadi, H_3 pada penelitian ini diterima. Variabel *inventory turnover* memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Dapat dilihat koefisien regresi sebesar -0,246 dan bertanda negatif dengan tingkat signifikan sebesar 0,082 > 0,05. Jadi, H_4 pada penelitian ini ditolak. Variabel *earning per share* tidak memiliki pengaruh dalam memprediksi *financial distress*. Dapat dilihat koefisien regresi sebesar 0,000 dan dengan tingkat signifikan sebesar 0,646 > 0,05. Jadi, H_5 pada penelitian ini ditolak.

Penelitian ini mempunyai keterbatasan (1) penelitian ini menggunakan pengukuran kategori *financial distress* dan non *financial distress* berdasarkan laba bersih negatif selama dua tahun berturut-turut. (2) Pada penelitan ini EPS tidak berpengaruh dalam memprediksi kondisi *financial distress* karena EPS merupakan indikator pengukuran perusahaan *financial distress* dan *non financial distress* sehingga kurang tepat jika digunakan sebagai variabel bebas.

Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan kepada perusahaan yaitu, sebaiknya perusahaan memperhatikan kinerja *current liabilities to total asset* karena penggunaan hutang jangka pendek yang berlebihan untuk membiayai total aktivanya dapat menyebabkan defisiensi modal karena semakin tinggi kewajiban dan bunga yang harus dibayar sehingga perusahaan bisa mengalami kondisi *financial distress*. Selain itu, perusahaan dapat meningkatkan kinerja *return on assets* karena nilai *return on asset* yang tinggi dapat menghindarkan perusahaan dari kondisi *financial distress.*

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menambah variabel bebas lainnya sehingga dapat menambah informasi dan memberikan hasil yang lebih baik mengenai kinerja keuangan yang dapat berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* dan diharapkan dapat mengganti atau menambahkan pengukuran lain untuk menggambarkan kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

Agus Baskoro Adi. 2014. "Analisis Rasio-Rasio Keuangan Untuk Memprediksi *Financial distress* Bank Devisa Periode 2006-2011".

Journal of Business and Banking. Vol.4 (1). pp 105-116.

Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2010. "*Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*". Buku 1. Edisi 11. Jakarta : Salemba Empat.

Endang Afriyeni. 2013. "Model Prodeksi *Financial distress* Perusahaan". *Polibisnis*. Vol. 4 (2). pp 1-10.

Evanny Indri Hapsari. 2012. "Kekuatan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kondisi *Financial distress* Perusahaan Manufaktur di BEI". *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol 3 (2). pp 101-109.

Horne, James C. Van dan John M Wachowicz, Jr. 2012. "*Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*". Buku 1. Edisi ke-13. Jakarta : Salemba Empat.

Ika Yuanita. 2010. "Prediksi *Financial distress* dalam Industri *Textile* dan *Garment*". *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*. Vol.5 (1). Pp 101-119.

Irham Fahmi. 2012. "*Manajemen Investasi*". Jakarta : Salemba Empat.

Kamaludin dan Karina Ayu Pribadi. 2011. "Prediksi *Financial distress* Kasus Industri Manufaktur Pendekatan Model Regresi Logistik". *Jurnal Ilmiah STIE MDP*. Vol.1 (1). pp 11-23.

Kasmir. 2013. "*Pengantar Manajemen Keuangan*". Edisi Pertama. Jakarta : Kencana.

Khaliq, Ahmad; Altarturi, Basheer Hussein Motawe; Tahker, Hasanuddin Mohd Thas; Harun, Md Yousuf; Nahar, Nurun. 2014. "Identifying *Financial distress* Firms: *A Case Study of Malaysia's Government Linked Companies (GLC)". International Journal of Economics, Finance and Management.* Vol.3 (3). pp 141-150.

S, Patricia Febrina Dwijayanti. 2010. "Penyebab, Dampak, Dan Prediksi Dari *Financial distress* Serta Solusi Untuk Mengatasi *Financial distress*". *Jurnal Akuntansi Kontemporer*. Vol. 2 (2). pp 191-205.

Wahyu Widarjo dan Doddy Setiawan. 2009. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial distress* Perusahaan Otomotif". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.11 (2). pp 107-109.