

# ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN *PROPERTY DAN REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011

Pratama Agustin Indah Sari

Program Studi Manajemen

Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Gresik

Kampus GKB, Jl. Sumatra 101 GKB 61121 Gresik Indonesia

## ABSTRACT

*This research had a purpose to provide empirical evident about factors that financial distress of property and real estate company were listed in Bursa Efek Indonesia 2011. The examined factors on this research were profit margin, profitability, financial leverage, liquidity, position of cash, Growth, and efisiently of operation. The samples consist of 34 company which had not on financial distress condition, and 6 company which had financial distress. The statistic method used to test on the research hypothesis is logit regression. The result showed that profit margin, profitability, financial leverage, liquidity, position of cash, Growth, and efisiently of operation had classification power to know financial ratio's influence financial distress property and real estate company were listed in Bursa Efek Indonesia 2011. This research also indicated that profit margin, profitability, financial leverage, liquidity, position of cash, Growth, and efisiently of operation ratios were statistically different for financial distress company and non financial distress company, finally only profitability was significant variables in determinant financial distress company.*

*Keywords: financial distress, financial ratio, logit regression.*

## PENDAHULUAN

Laporan keuangan berisi mengenai posisi kinerja keuangan perusahaan serta perubahan posisi keuangan perusahaan. Informasi yang tersaji menjadi lebih bermanfaat dalam pengambilan keputusan. Hal ini ditempuh dengan cara melakukan analisis laporan keuangan. Model yang sering digunakan dalam melakukan analisis tersebut adalah dalam bentuk rasio-rasio keuangan.

Ada empat hal yang mendorong analisis laporan keuangan dengan model rasio keuangan yaitu:

1. Untuk mengendalikan pengaruh perbedaan besaran antar perusahaan atau antar waktu;
2. Untuk membuat data menjadi lebih memenuhi asumsi alat statistik yang digunakan;
3. Untuk menginvestigasi teori yang terkait dengan rasio keuangan; dan
4. Untuk mengkaji hubungan empirik antara rasio keuangan dan estimasi atau prediksi variabel tertentu (seperti kebangkrutan atau *financial distress*).

Kebangkrutan suatu perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan. Laporan Keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan, yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat, data keuangan harus dikonversi menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomis.

Untuk membuktikan bahwa laporan keuangan bermanfaat maka dilakukan penelitian mengenai manfaat laporan keuangan. Salah satu bentuk penelitian yang menggunakan rasio-rasio keuangan

yaitu penelitian – penelitian yang berkaitan dengan manfaat laporan keuangan untuk tujuan memprediksikan kinerja perusahaan seperti kebangkrutan dan *financial distress*.

Kesehatan suatu perusahaan akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan usahanya, distribusi aktiva, keefektifan penggunaan aktiva, hasil usaha yang telah dicapai, kewajiban yang harus dilunasi dan potensi kebangkrutan yang akan terjadi. Masalah keuangan yang dihadapi suatu perusahaan apabila dibiarkan belarut-larut dapat mengakibatkan terjadinya kebangkrutan. Beberapa perusahaan yang mengalami masalah keuangan mencoba mengatasi masalah tersebut dengan melakukan pinjaman dan penggabungan usaha, atau sebaliknya ada yang menutup usahanya.

Menurut Foster (dalam Wahyu Widarjo dan Doddy Setiawan, 2009 ; 108) terdapat beberapa indikator atau sumber informasi mengenai kemungkinan dari kesulitan keuaangan. Indikator atau sumber informasi tersebut adalah (1) Analisis arus kas untuk periode sekarang dan yang akan datang; (2) Analisis strategi perusahaan yang mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk meneruskan kenaikan biaya, kualitas manajemen dan lain sebagainya; (3) Analisis laporan keuangan dari perusahaan serta perbandingannya dengan perusahaan lain. Analisis ini dapat berfokus pada suatu variabel keuangan tunggal atau suatu kombinasi dari variabel keuangan; (4) Variabel eksternal seperti *return* sekuritas dan penilaian obligasi.

Ada empat kondisi dalam mengkategorikan sebuah perusahaan, kondisi-kondisi tersebut adalah sebagai berikut :

Tabel 1  
Kondisi Perusahaan

	Non Financially Distressed	Financially Distressed
Non Bankruptcy	I	II
Bankruptcy	III	IV

Sumber : Wahyu Widarjo dan Doddy Setiawan (2009 ; 109)

Dari tabel diatas dapat dijelaskan bahwa kondisi I adalah dimana perusahaan tidak bangkrut dan tidak mengalami *financial distress*. Kondisi II adalah dimana perusahaan tidak bangkrut tapi mengalami *financial distress*. kondisi III adalah dimana perusahaan bangkrut tapi tidak mengalami *financial distress* dan kondisi IV adalah dimana perusahaan bangkrut dan mengalami *financial distress*.

*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 yang mengarah kepada kebangkrutan.

Platt dan Platt (dalam Widiyaningsih, 2008), mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi, serta menyatakan kegunaan informasi jika suatu perusahaan mengalami *financial distress* adalah :

1. Dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.
2. Pihak manajemen dapat mengambil tindakan *merger* atau *takeover* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan baik.
3. Memberikan tanda peringatan awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

Ada dua motif dilakukannya penelitian tentang prediksi *financial distress* perusahaan, yang pertama adalah untuk menguji hubungan dan pengaruh antar variabel faktor keuangan dan pengukuran kegagalan atau kebangkrutan, sedangkan yang kedua adalah untuk mengembangkan model dalam peramalan atau prediksi kebangkrutan. Penelitian ini dilakukan berkaitan dengan motif perusahaan.

Pada penelitian ini peneliti memilih Perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 sebagai objek. Selanjutnya akan diuji pengaruh *Profit margin*, Profitabilitas, Financial Leverage, Likuiditas, Posisi Kas, Pertumbuhan, dan Efisiensi Operasi terhadap *financial distress* pada perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011.

*Profit margin* diketahui berdasarkan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan (*Net Income/Sales*). Profitabilitas diketahui berdasarkan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva (*Net Income/Total Assets*). *Financial Leverage* diketahui berdasarkan perbandingan antara total kewajiban dengan total aktiva (*Total*

*Liabilities/Total Assets*). Likuiditas diketahui berdasarkan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva (*Fixed Assets/Total Assets*). Posisi kas diketahui berdasarkan perbandingan antara kas dengan total aktiva (*Cash/Total Assets*). Pertumbuhan diketahui berdasarkan prosentase pertumbuhan penjualan (*Growth-S%*). Efisiensi operasi diketahui berdasarkan perbandingan antara penjualan dengan piutang usaha (*Sales/Account Receivable*).

*Property and real estate* merupakan salah satu alternatif investasi yang diminati investor. Industri *property and real estate* merupakan industri dengan prospek yang cukup baik mengingat semakin pesatnya pertambahan produk dan pertambahan pendapatan masyarakat sehingga mendorong peningkatan permintaan dan penawaran tempat tinggal. Sektor *property and real estate* merupakan lahan yang paling strategis untuk berinvestasi yang akan memberikan keuntungan yang tinggi. Investasi pada sektor *property and real estate* merupakan investasi jangka panjang dan sebagai aktiva multiguna yang dapat digunakan perusahaan sebagai jaminan, oleh karena itu perusahaan *property and real estate* mempunyai struktur modal yang tinggi. Harga tanah yang cenderung naik dari tahun ke tahun yang dikarenakan jumlah tanah terbatas sedangkan permintaan akan semakin tinggi karena semakin bertambahnya jumlah penduduk.

Penjualan *property* di Indonesia pada semester pertama tahun 2010 mengalami perkembangan yang cukup baik. Penjualan *property* di Indonesia naik 12% dibandingkan dengan periode sebelumnya. Selama semester pertama tahun 2010 penjualan *property* di Indonesia secara keseluruhan mencapai angka Rp. 45 Triliun. Permintaan produk perkantoran dan apartemen terbilang cukup banyak sehingga mendorong peningkatan penjualan *property* di Indonesia.

Motivasi dilakukan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress* perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011.

### Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan kombinasi dari data keuangan suatu perusahaan yang menggambarkan kemajuan perusahaan dan dibuat secara periodik. Ada beberapa pengertian laporan keuangan :

Pertama, IAI (IAI, 2004 : 2). Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan yang lengkap yang biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang

dapat disajikan dalam berbagai cara, misalnya sebagai laporan arus kas atau laporan arus dana) catatan (*notes*) dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Laporan keuangan menggambarkan dampak keuangan dari transaksi dan peristiwa lain yang diklasifikasikan dalam beberapa kelompok besar menurut karakteristik ekonominya. Laporan keuangan beserta pengungkapannya dibuat perusahaan dengan tujuan memberikan informasi yang berguna untuk pengambilan keputusan – keputusan investasi dan pendanaan, seperti yang dinyatakan dalam SFAC No. 1 bahwa laporan keuangan harus memberikan informasi :

- a. Untuk keputusan investasi dan kredit,
- b. Mengenai jumlah dan timing arus kas,
- c. Mengenai aktiva dan kewajiban,
- d. Mengenai kinerja perusahaan,
- e. Mengenai sumber dan penggunaan kas,
- f. Penjelasan dan interpretatif, serta
- g. Untuk menilai *stewardship*.

Ketujuh tujuan ini terangkum dengan disajikannya laporan laba rugi, neraca, laporan arus kas dan pengungkapan laporan keuangan.

Kedua, PSAK No. 1. Tujuan laporan keuangan untuk tujuan umum adalah untuk memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas, perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan – keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban (*stewardship*) manajemen atas penggunaan sumber – sumber daya yang dipercayakan kepada mereka dalam rangka mencapai tujuan tersebut, suatu laporan keuangan menyajikan informasi mengenai perusahaan yang meliputi: 1) aktiva, 2) kewajiban, 3) ekuitas, 4) pendapatan, beban termasuk keuntungan dan kerugian, 5) arus kas. Laporan keuangan yang lengkap terdiri dari komponen – komponen berikut ini:

1. Neraca
2. Laporan laba rugi
3. Laporan perubahan ekuitas
4. Laporan arus kas
5. Catatan atas laporan keuangan.

Menurut Bernstein (dalam Prastowo dan Juliaty, 2002;52), analisis laporan keuangan merupakan suatu proses yang penuh pertimbangan dalam rangka membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu, dengan tujuan untuk menentukan estimasi dan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan pada masa mendatang.

Analisis laporan keuangan mencakup pengaplikasian berbagai alat dan tehnik analisis pada laporan dan data keuangan dalam rangka untuk memperoleh ukuran-ukuran dan hubungan-hubungan yang berarti dan berguna dalam proses pengambilan keputusan.

Tujuan analisis laporan keuangan antara lain :

1. Sebagai alat *screening* awal dalam memilih alternatif investasi atau *merger*
2. Sebagai alat *forecasting* mengenai kondisi dan kinerja keuangan di masa datang
3. Sebagai proses diagnosis terhadap masalah-masalah manajemen, operasi atau masalah lainnya
4. Sebagai alat evaluasi terhadap manajemen.

Tehnik analisis laporan keuangan dikategorikan menjadi dua metode analisis, yaitu horizontal dan vertikal (Dwi Prastowo, 2002; 54).

Metode analisis horizontal, adalah metode analisis yang dilakukan dengan cara membandingkan laporan keuangan oleh beberapa periode sehingga dapat diketahui perkembangan dan kecenderungannya. Metode ini terdiri dari 4 analisis, antara lain:

1. Analisis komparatif (*comparative financial statement analysis*). Analisis ini dilakukan dengan cara menelaah neraca, laporan laba rugi atau laporan arus kas yang berurutan dari satu periode ke periode berikutnya.
2. Analisis *trend*, adalah suatu metode atau teknik analisa untuk mengetahui tendensi daripada keadaan keuangannya, apakah menunjukkan tendensi tetap, naik atau bahkan turun. Sebuah alat yang berguna untuk perbandingan tren jangka panjang adalah tren angka indeks. Analisis ini memerlukan tahun dasar yang menjadi rujukan untuk semua pos yang biasanya diberi angka indeks 100. Karena tahun dasar menjadi rujukan untuk semua perbandingan, pilihan terbaik adalah tahun dimana kondisi bisnis normal.
3. Analisis arus kas (*cash flow analysis*), adalah suatu analisa untuk sebab – sebab berubahnya jumlah uang kas atau untuk mengetahui sumber – sumber serta penggunaan uang kas selama periode tertentu. Analisis ini terutama digunakan sebagai alat untuk mengevaluasi sumber dana penggunaan dana. Analisis arus kas menyediakan pandangan tentang bagaimana perusahaan memperoleh pendanaannya dan menggunakan sumber dananya. Walaupun analisis sederhana laporan arus kas memberikan banyak informasi tentang sumber dan penggunaan dana, penting untuk menganalisis arus kas secara lebih rinci.
4. Analisis perubahan laba kotor (*gross profit analysis*), adalah suatu analisa untuk mengetahui sebab – sebab perubahan laba kotor suatu perusahaan dari periode ke periode yang lain atau perubahan laba kotor suatu periode dengan laba yang *dibudgetkan* untuk periode tersebut.

Metode analisis vertikal, adalah metode analisis yang dilakukan dengan cara menganalisis laporan keuangan pada periode tertentu. Metode ini terdiri dari 3 analisis, antara lain :

1. Analisis *common – size*, adalah suatu metode analisis untuk mengetahui prosentase investasi pada masing – masing aktiva terhadap total aktivanya, juga untuk mengetahui struktur permodalannya dan komposisi perongkosannya

yang terjadi dihubungkan dengan jumlah penjualannya. Analisis *common size* menekankan pada 2 faktor, yaitu :

- 1) Sumber pendanaan, termasuk distribusi pendanaan antara kewajiban lancar, kewajiban tidak lancar dan ekuitas.
  - 2) Komposisi aktiva, termasuk jumlah untuk masing – masing aktiva lancar aktiva tidak lancar.
2. Analisis impas (*break-even*), adalah analisis untuk menentukan tingkat penjualan yang harus dicapai oleh suatu perusahaan agar perusahaan tersebut tidak mengalami kerugian, tetapi juga belum memperoleh keuntungan. Dengan analisa *break-even* ini juga akan diketahui berbagai tingkat keuntungan atau kerugian untuk berbagai tingkat penjualan.
3. Analisis *ratio*, adalah suatu cara untuk menganalisis laporan keuangan yang mengungkapkan hubungan matematik antara suatu jumlah dengan jumlah lainnya atau perbandingan antara satu pos dengan pos lainnya.

Analisis rasio (*ratio analysis*) merupakan suatu alat analisis keuangan yang sangat populer dan banyak digunakan. Namun perannya sering disalah pahami dan sebagai konsekuensinya, kepentingan sering dilebih-lebihkan. Rasio merupakan alat untuk menyatakan pandangan terhadap kondisi yang mendasari, dalam hal ini adalah kondisi *financial* perusahaan. Rasio merupakan titik awal, bukan titik akhir. Rasio yang diinterpretasikan dengan tepat mengidentifikasi area yang memerlukan investigasi lebih lanjut. Analisis rasio dapat mengungkapkan hubungan penting dan menjadi dasar perbandingan dalam menemukan kondisi dan tren yang sulit untuk dideteksi dengan mempelajari masing – masing komponen yang membentuk rasio. Rasio harus diinterpretasikan dengan hati – hati karena faktor – faktor yang mempengaruhi pembilang dapat berkorelasi dengan faktor yang mempengaruhi penyebut.

Sebagai contoh, perusahaan dapat memperbaiki rasio beban operasi terhadap penjualan dengan mengurangi biaya yang menstimulasi penjualan. Pengurangan jenis biaya seperti ini, kemungkinan berakibat pada penurunan penjualan atau pangsa pasar jangka panjang. Dengan demikian, profitabilitas yang tampaknya membaik dalam jangka pendek, dapat merusak prospek perusahaan di masa depan. Banyak rasio memiliki variabel penting yang sama dengan rasio lainnya.

Dengan demikian, tidak perlu untuk menghitung semua rasio yang mungkin untuk menganalisis sebuah situasi. Rasio bermanfaat bila diinterpretasikan dalam perbandingan dengan 1) rasio tahun sebelumnya, 2) standar yang ditentukan sebelumnya, 3) rasio pesaing. Pada akhirnya, variabilitas rasio sepanjang waktu sama pentingnya dengan trennya. Beberapa studi telah menguji penggunaan informasi analisis keuangan

dengan menggunakan rasio keuangan yang dihitung dari informasi yang terdapat dalam laporan keuangan untuk menggambarkan keeratan hubungan antara rasio keuangan dengan fenomena ekonomi. Pada umumnya analisis terhadap rasio merupakan langkah awal dalam analisis keuangan guna menilai prestasi dan kondisi keuangan suatu perusahaan. Ukuran yang digunakan adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara dua data keuangan.

Beberapa rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi (Husnan, 1994; dalam Siddik, 2003) :

1. Rasio Likuiditas, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban *financial* jangka pendek. Rasio ini ditunjukkan pada besar kecilnya aktiva lancar.
  - 1) *Current Ratio*, merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar.
  - 2) *Quick Ratio*, dihitung dengan mengurangi persediaan dari aktiva lancar kemudian membagi sisanya dengan hutang lancar
2. Rasio Sensitivitas, menunjukkan proporsi penggunaan hutang guna membiayai investasi perhitungannya ada 2 cara, pertama memperhatikan data yang ada di neraca guna menilai seberapa besar dana pinjaman digunakan dalam perusahaan; kedua, mengukur resiko hutang dari laporan laba rugi untuk menilai seberapa besar beban tetap hutang (bunga ditambah pokok pinjaman) dapat ditutup oleh laba operasi. Rasio sensitivitas ini antara lain :
  - 1) *Total debt to total assets*, mengukur presentase penggunaan dana dari kreditur yang dihitung dengan cara membagi total hutang dengan total aktiva.
  - 2) *Debt equity ratio*, perbandingan antara total utang dengan modal.
  - 3) *Time interest earned*, dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan beban bunga. Rasio ini mengukur seberapa jauh laba bisa berkurang tanpa menyulitkan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar bunga tahunan.
3. Rasio produktivitas, mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber–sumber daya sebagaimana digariskan oleh kebijaksanaan perusahaan. Rasio ini menyangkut perbandingan antara penjualan dengan aktiva pendukung terjadinya penjualan artinya rasio ini menganggap bahwa suatu perbandingan yang “layak” harus ada antara penjualan dan berbagai aktiva misalnya : persediaan, piutang, aktiva tetap, dan lain – lain. Rasio produksi meliputi : *inventory turnover, fixed assets turnover, account receivable turnover, total assets turnover*.
4. Rasio profitabilitas, digunakan untuk mengukur seberapa efektif pengelolaan perusahaan sehingga menghasilkan keuntungan,
  - 1) *Profit margin on sales*, dihitung dengan cara membagi laba setelah pajak dengan penjualan.

- 2) *Return on total assets*, perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aktiva guna mengukur tingkat pengembalian investasi total.

*Return on net worth*, perbandingan antara laba setelah pajak dengan modal sendiri guna mengukur tingkat keuantungan investasi pemilik modal sendiri.

Platt dan Platt (dalam Luciana, 2006) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Hofer (1980) dan Whitaker (1999) mengumpamakan kondisi *financial distress* sebagai suatu kondisi dari perusahaan yang mengalami laba bersih (*net profit*) negatif selama beberapa tahun tersebut. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Luciana (2004) mendefinisikan kondisi *financial distress* sebagai suatu kondisi di mana perusahaan mengalami *delisted* akibat laba bersih dan nilai buku ekuitas negatif berturut-turut serta perusahaan tersebut telah di merger. Dari berbagai jenis kesulitan keuangan yang ada antara lain dapat didefinisikan sebagai berikut :

1. *Economic Failure*.

Yang berarti bahwa pendapatan perusahaan tidak dapat menutup biaya total, termasuk biaya modal. Usaha yang mengalami *economic failure* dapat meneruskan operasinya sepanjang kreditur berkeinginan untuk menyediakan tambahan modal dan pemilik dapat menerima tingkat pengembalian (*return*) di bawah tingkat bunga pasar.

2. *Business Failure*.

Istilah ini digunakan oleh Dun & Bradstreet yang merupakan penyusun utama *failure statistic*, untuk mendefinisikan usaha yang menghentikan operasinya dengan akibat kerugian bagi kreditur. Dengan demikian suatu usaha dapat diklasifikasikan sebagai gagal meskipun tidak melalui kebangkrutan secara normal. Juga suatu usaha dapat menghentikan atau menutup usahanya tetapi tidak dianggap sebagai gagal.

3. *Technical insolvency*.

Sebuah perusahaan dapat dinilai bangkrut apabila tidak memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo. *Technical insolvency* ini mungkin menunjukkan kekurangan likuiditas yang sifatnya sementara dimana pada suatu waktu perusahaan dapat mengumpulkan uang untuk memenuhi kewajibannya dan tetap hidup. Dilain pihak apabila *technical insolvency* ini merupakan gejala awal dari *economic failure*, maka hal ini merupakan tanda ke arah bencana keuangan (*financial disaster*).

4. *Insolvency in bankruptcy*.

Sebuah perusahaan dikatakan *insolvency bankruptcy* bilamana nilai buku dari total kewajiban melebihi nilai pasar dari aset perusahaan. Hal ini merupakan suatu keadaan yang lebih serius bila dibandingkan dengan *technical insolvency*, sebab pada umumnya hal ini merupakan pertanda dari *economic failure* yang mengarah ke likuidasi suatu usaha. Perlu dicatat

bahwa perusahaan yang mengalami *insolvency in bankruptcy* tidak perlu melalui proses *legal bankruptcy*.

5. *Legal Bankruptcy*.

Istilah kebangkrutan digunakan untuk setiap perusahaan yang gagal. Sebuah perusahaan tidak dapat dikatakan sebagai bangkrut secara hukum, kecuali diajukan tuntutan secara resmi dengan undang-undang.

## METODOLOGI PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan tujuan eksplanasi menggunakan asosiatif klausal. Penelitian asosiatif adalah penelitian yang berusaha mencari hubungan antara satu variabel dengan variabel lain. Hubungannya bisa simetris, kausal, atau interaktif. Hubungan kausal adalah hubungan yang bersifat sebab-akibat. Salah satu variabel (*independen*) mempengaruhi variabel yang lain (*dependen*).

Dalam penelitian ini peneliti mengadakan penelitian di PT. Bursa Efek Indonesia melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Dalam melakukan penelitian, objek penelitian mengambil data dari laporan keuangan yang masuk dalam perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011.

Menurut Emory dan Cooper (dalam Purwati, 2005), populasi adalah seluruh kumpulan dari elemen – elemen yang akan dibuat kesimpulan. Elemen (unsur) adalah subjek dimana pengukuran akan dilakukan. Besarnya populasi yang akan digunakan dalam suatu penelitian tergantung pada jangkauan kesimpulan yang akan dibuat atau dihasilkan. Populasi penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011.

Penelitian ini dilakukan pada periode tahun 2011 agar lebih efektif, dengan data keuangan terbaru dan kondisi keuangan perusahaan yang terbaru. Adapun populasi yang digunakan untuk penelitian *financial distress* terdapat 42 perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011.

Pemilihan sampel penelitian ini ditentukan secara *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Dalam metode ini setiap elemen populasi tidak mempunyai kesempatan yang sama untuk memenuhi syarat atau kriteria tertentu dari penelitian, tetapi hanya elemen populasi yang memenuhi syarat atau kriteria tertentu dari penelitian saja yang bisa digunakan sebagai sampel dalam penelitian.

Data laporan keuangan perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 merupakan data yang akan diolah. Berdasarkan kriteria sampel, diperoleh sampel sebanyak 40 perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011, 6

perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* dan 34 perusahaan tidak mengalami *financial distress*.

Penelitian ini mengambil data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 yang dipublikasikan per 31 Desember 2010. Data laporan keuangan diperoleh dari publikasi BEI tahun 2010 dinilai cukup mewakili untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap kondisi *financial distress*.

## Definisi dan Pengukuran Variabel

### 1. Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kondisi *financial distress* perusahaan yang merupakan variabel kategori, 0 untuk perusahaan sehat dan 1 untuk perusahaan yang mengalami *financial distress*. Perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* jika:

- 1) Beberapa tahun mengalami laba bersih (*net income*) negatif (dalam penelitian Hofer 1980 dan Whitaker 1999, menggunakan laba bersih operasi atau *net operating income*).
- 2) Selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran dividen (sesuai dengan penelitian Lau 1987).

### 2. Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah rasio – rasio keuangan perusahaan yang digunakan oleh Platt and Platt (2002) dalam penelitiannya yang terdiri dari 45 rasio yang berdasarkan ketersediaan data tersisa sebanyak 36 rasio kemudian dikurangi lagi dengan rasio yang telah digunakan dalam metode Altman dan tersisa sebanyak 33 rasio dikategorikan menjadi 8 kategori lalu peneliti memilih 7 kategori, yaitu :

1. *Profit margin*  
*Net Income/Sales*, perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan.
2. Profitabilitas

*Net Income/Total Assets*, perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva.

3. *Financial Leverage*  
*Total Liabilities/Total Assets*, perbandingan antara total kewajiban dengan total aktiva.
4. Likuiditas  
*Fixed Assets/Total Assets*, perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva.
5. Posisi Kas  
*Cash/Total Assets*, perbandingan antara kas dengan total aktiva.
6. Pertumbuhan  
*Growth-S %*, Prosentase pertumbuhan penjualan
7. Efisiensi Operasi  
*Sales/Account Receivable*, perbandingan antara penjualan dengan piutang usaha.

## Regresi Logit

Regresi logit adalah regresi yang digunakan untuk mencari persamaan regresi jika variabel dependennya merupakan variabel yang berbentuk skala ordinal atau variabel yang bersifat kualitatif (Purbayu, 2005).

Model yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

Dimana:

$P_i$  = Probabilitas perusahaan mengalami *Financial Distress*

$B_0$  = Konstanta

$X_{in}$  = Variabel – variabel rasio keuangan

$B_n$  = Koefisien regresi

Exp = Kesalahan yang mempunyai nilai pengharapan sebesar nol.

Penelitian ini menggunakan regresi logit untuk mencari rasio – rasio keuangan mana yang paling dominan dalam menentukan apakah suatu perusahaan akan mengalami *financial distress* atau tidak, selain rasio - rasio yang telah dikembangkan dalam model Altman, sehingga dapat membantu manajemen dalam melakukan tindakan – tindakan untuk mengatasi kondisi – kondisi yang mengarahkan kepada kebangkrutan. Analisis data dilakukan dengan menilai keseluruhan model (*overall model fit*).

## ANALISIS DATA

Tabel 2 Klasifikasi Jumlah Observasi

Objek	Jumlah
Perusahaan <i>Property and Real Estate</i>	42
Sampel	40
Financial Distress	6
Sehat	34

Tabel 3. Hasil Case Processing Summary  
Case Processing Summary

Unweighted Cases <sup>a</sup>		N	Percent
Selected Cases	Included in Analysis	40	100.0
	Missing Cases	0	.0
	Total	40	100.0
Unselected Cases		0	.0
Total		40	100.0

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa jumlah kasus regresi yang dimasukkan dalam analisis regresi adalah 40 sampel. Dan jika dilihat dari persentasenya kasus tersebut 100 % layak untuk diolah dengan regresi logit.

Tabel 4. Classification Table

Observed		Predicted		Percentage Correct
		kondisi financial distress 0	1	
Step 0	kondisi financial distress	0	34	100.0
		1	6	.0
Overall Percentage				85.0

Output *classification table* diatas menjelaskan bahwa persentase variabel yang diprediksi sebesar 85% adalah baik, dan dari perbandingan antara kedua nilai mengindikasikan tidak terdapatnya masalah homoskedastisitas.

Tabel 5. Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)	
Step 0	Constant	-1.735	.443	15.345	1	.000	.176

Pada output variables in equation signifikansi adalah 0.000, yaitu < 0.05 yang artinya model signifikan dan dengan demikian Ho ditolak.

**Konstruksi Model:**

Tabel 6. Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	Df	Sig.
Step 1	Step	3.108	1	.078
	Block	3.108	1	.078
	Model	3.108	1	.078
Step 2	Step	10.169	1	.001
	Block	13.277	2	.001
	Model	13.277	2	.001
Step 3 <sup>a</sup>	Step	-1.550	1	.213
	Block	11.727	1	.001
	Model	11.727	1	.001

Dari table Step 3<sup>a</sup> terlihat bahwa nilai signifikansi = 0.001 < alpha (0.05) yang berarti

bahwa H0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa model layak.

Tabel 6. Iteration History<sup>a,b,c</sup>

Step		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	34.433	-1.400
	2	33.822	-1.701
	3	33.817	-1.734
	4	33.817	-1.735

Tabel 7. Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	30.709 <sup>a</sup>	.075	.131
2	20.540 <sup>b</sup>	.282	.495
3	22.090 <sup>b</sup>	.254	.445

Tabel 8. Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	9.446	8	.306
2	8.101	8	.424
3	2.816	8	.945

Menilai model fit dapat dilihat dari nilai statistik -2LogL yaitu tanpa variabelnya hanya konstanta saja sebesar 33.817 setelah dimasukkan tiga variabel baru maka nilai -2LogL turun menjadi 22.090 atau terjadi penurunan sebesar 11.727. Penurunan ini signifikan atau dapat dibandingkan dengan tabel c2 dengan df (selisih df dengan konstanta saja dan df dengan 3 variabel independen)  $df_1 = (n-k) = 40$  dan  $df_2 = 40-3 = 37$ , jadi selisih  $df = 40-37 = 3$ . Dari tabel c2 dengan  $df = 3$  didapat angka 3.182. Oleh karena 11.727 lebih besar dari tabel maka dapat dikatakan bahwa selisih penurunan -2LogL signifikan.

Nilai Cox dan Snell's R Square dan Nagelkerke's R dapat juga digunakan untuk menilai model fit. Nilai Nagelkerke R square dapat diinterpretasikan seperti nilai R2 pada multiple regression. Hasil output SPSS

memberikan nilai Cox dan Snell's R sebesar 0.254 dan nilai Nagelkerke R2 sebesar 0.445. Yang berarti variabilitas variabel independen sebesar 44.5%.

Model fit dapat juga diuji dengan Hosmer and Lemeshow's Goodness of fit yang menguji hipotesis nol bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model. Jika nilai Hosmer-Lemeshow signifikan atau lebih kecil dari 0.05 maka hipotesis nol ditolak dan model dikatakan tidak fit. Sebaliknya jika tidak signifikan maka hipotesis nol tidak dapat ditolak yang berarti data empiris sama dengan model atau model dikatakan fit. Hasil output SPSS menunjukkan bahwa nilai Hosmer-Lemeshow sebesar 2.816 dan signifikan pada 0.945. Oleh karena  $0.945 > 0.05$  maka model dikatakan fit dan model dapat diterima.

Tabel 9. Classification Table<sup>a</sup>

	Observed	Predicted			
		kondisi financial distress		Percentage Correct	
		0	1		
Step 1	kondisi financial distress	0	34	0	100.0
		1	5	1	16.7
	Overall Percentage				87.5
Step 2	kondisi financial distress	0	33	1	97.1
		1	3	3	50.0
	Overall Percentage				90.0
Step 3	kondisi financial distress	0	33	1	97.1
		1	4	2	33.3
	Overall Percentage				87.5



Tabel klasifikasi 2 x 2 menghitung nilai estimasi yang benar ( correct ) dan salah ( Incorrect ). Pada step 3, menurut prediksi Perusahaan *Property and Real Estate* dengan tipe perusahaan sehat ( kode 0 ) adalah 34 perusahaan, sedangkan hasil observasi hanya 33 perusahaan yang menjadi ketepatan klasifikasi, sehingga ketepatan klasifikasi adalah 97.1% ( 33/34 ). Prediksi Perusahaan *Property and Real Estate* dengan tipe perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* ( kode 1 ) ada 6 perusahaan, sedangkan hasil observasi hanya 2 perusahaan yang menjadi ketepatan klasifikasi, sehingga ketepatan klasifikasi adalah 33.3% ( 2/6 ) atau secara keseluruhan ketepatan klasifikasi adalah 87.5%.

### TEKNIK ANALISIS DATA

Analisis Regresi ini untuk menguji pengaruh 7 rasio keuangan terhadap kondisi *financial distress* dengan menggunakan program SPSS version 17. Variabel dependen yang digunakan adalah kondisi *financial distress* perusahaan, sedangkan variabel independennya rasio – rasio keuangan perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011, terdiri dari 33 rasio. Model regresi logit yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

$$P_i = \{1 + \text{Exp} - ( B_0 + B_1 \text{ Profit Margin} + B_2 \text{ Profitabilitaas} + B_3 \text{ Financial Leverage} + B_4$$

*Likuiditas + B5 Posisi Kas + B6 Pertumbuhan + B7 Efisiensi Operasi } }*

Dimana :

$P_i$  = Probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*

$B_0$  = Konstanta

$B_1, B_2, \dots, B_7$  = Koefisien Regresi

Variabel Independen

*Profit Margin* = Perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan

*Profitabilitas* = Perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva

*Financial Leverage* = Perbandingan antara total kewajiban dengan total aktiva

*Likuiditas* = Perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva

*Posisi Kas* = Perbandingan antara kas dengan total aktiva.

*Pertumbuhan* = Prosentase pertumbuhan penjualan

*Efisiensi Operasi* = Perbandingan antara penjualan dengan piutang usaha

*Exp* = Kesalahan yang mempunyai nilai

pengharapan sebesar nol

Hasilnya seperti terlihat pada tabel berikut ini :

Tabel 12. Hasil Regresi Logit

		Variables in the Equation						95% C.I.for EXP(B)	
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	Lower	Upper
Step 1 <sup>a</sup>	x6	.014	.011	1.866	1	.172	1.015	.994	1.036
	Constant	-2.239	.581	14.855	1	.000	.107		
Step 2 <sup>b</sup>	x2	-1.188	.577	4.246	1	.039	.305	.098	.944
	x6	.011	.012	.864	1	.353	1.011	.987	1.036
	Constant	.500	1.107	.204	1	.652	1.649		
Step 3 <sup>b</sup>	x2	-1.243	.561	4.900	1	.027	.289	.096	.867
	Constant	1.029	1.017	1.025	1	.311	2.799		

Estimasi dan parameter dan intepretasinya dapat dilihat dari output SPSS Variabel in Equation. Pada step 3 terdapat 1 variabel independen yang signifikan yaitu x2 atau profitabilitas. Persamaan *logistic regression* dapat ditulis sebagai berikut :

$$\text{Ln} \frac{p}{1-p} = 1.029 + (-1.243) x_2$$

$$\text{atau} \frac{p}{1-p} = e^{1.029 + (-1.243) x_2} = e^{1.029} + e^{(-1.243) x_2}$$

Variabel x2 ( profitabilitas ) signifikan pada 0.027 < 0.05 yang artinya  $H_0$  ditolak atau profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011. Dari persamaan *logistic regression* dapat dilihat bahwa log *odds* perusahaan *property and real estate* yang mengalami *financial distress* secara negatif dipengaruhi oleh profitabilitas. *Odds* perusahaan *property and real estate* akan

mengalami *financial distress* dengan faktor ( $e^{-1.243}$ ) untuk setiap kenaikan satu unit profitabilitas.

## UJI HIPOTESIS

Tabel 13. Hasil uji t

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.305	.147		2.070	.047		
	profit margin	.001	.001	.209	.869	.391	.364	2.748
	profitabilitas	-.031	.013	-.365	-2.403	.022	.913	1.095
	financial leverage	-.002	.002	-.199	-.851	.401	.383	2.609
	likuiditas	.005	.004	.202	1.269	.213	.830	1.204
	posisi kas	-.011	.006	-.295	-1.802	.081	.784	1.275
	pertumbuhan	.002	.002	.258	.927	.361	.271	3.684
	efisiensi operasi	2.152E-5	.000	.091	.552	.585	.774	1.292

Tabel distribusi t dicari pada  $\alpha = 5\% : 2 = 2,5\%$  ( signifikansi = 0.025 ) hasil diperoleh untuk t tabel uji 2 sisi ) dengan derajat kebebasan ( df )  $n - k - 1$  sebesar 2.037. atau  $40 - 7 - 1 = 32$ . Dengan pengujian 2 sisi (

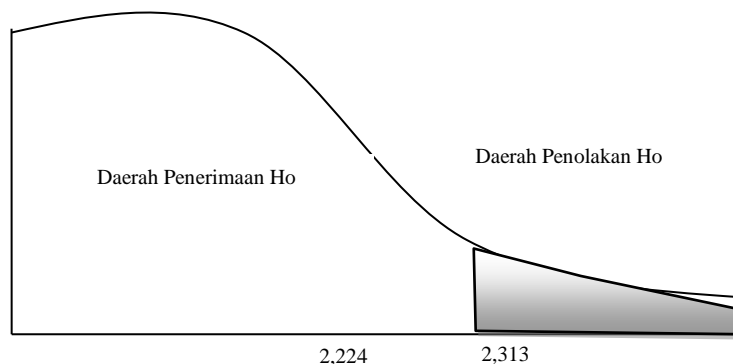
Tabel 14. Hasil Uji F

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.669	7	.238	2.224	.058 <sup>a</sup>
	Residual	3.431	32	.107		
	Total	5.100	39			

Dengan menggunakan signifikansi 0.05,  $df_1 = 7$ , dan  $df_2 (n-k-1) = 40 - 7 - 1 = 32$ , hasil diperoleh untuk F tabel sebesar 2.313.

1) Gambar 1. Hasil uji F



Nilai F hitung  $2.224 < F$  tabel 2.313 yang artinya  $H_0$  diterima, variabel  $x_1, x_2, x_3, x_4, x_5, x_6$ , dan  $x_7$  secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel  $y$ .

### Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan serta dari hipotesis yang telah disusun dan telah diuji pada bagian sebelumnya, maka dapat disimpulkan pengaruh variabel-variabel independen terhadap *financial distress* sebagai berikut :

1. *Profit margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan *property*

*and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011

2. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011
3. *Financial Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011
4. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan

- property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011
5. Posisi kas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011
  6. Pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011
  7. Efisiensi operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011
  8. Secara simultan bahwa variabel *profit margin* (x1), *profitabilitas* (x2), *financial leverage* (x3), *likuiditas* (x4), *posisi kas* (x5), *pertumbuhan* (x6), dan *efisiensi operasi* (x7) tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011

#### DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E.I, 1968, "Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy". *Journal of Finance* 23: 589-609.
- Atmini, Sari. 2005. "Manfaat Laba dan Arus Kas Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* pada Perusahaan *Textile Mill Products* dan *Apparel and Other Textile Products* yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta." *Symposium Nasional Akuntansi VIII Solo*, 15-16 September 2005.
- Fifi Swandari, 2002, *Pengaruh Perilaku Resiko, Kepemilikan institusi dan Kinerja terhadap Kebangkrutan Bank Umum di Indonesia*, *Symposium Nasional Keuangan In Memoriam Prof. Dr. Bambang Riyanto*, Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada, Jogjakarta.
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati Damodar (Sumarno Zain), 1995, *Ekonometrika Dasar*, Erlangga, Jakarta
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2004, *Standar Akuntansi Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta, April.
- Jamilah Sidik, 2003, *Pengaruh Rasio Keuangan pada Kualitas Laba*, Tesis, Magister Management, Universitas Gajah Mada, Jogjakarta
- Luciana Spica Almilia, 2003, Kristijadi, *Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ*. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol. 7 No. 2, Desember Hal 183 - 206.
- Machfoedz, 1994, M, *The Usefulness of Financial Ratio in Indonesia*, *Jurnal KELOLA* September, 94 – 110.
- Muhammad Akhyar Adnan, Eha Kurniasih, *Analisis Tingkat Kesehatan Perusahaan untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan dengan Pendekatan Altman*, *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, Vol. 4 No. 2, Desember 2000, Hal 131 – 151.
- Munawir, 2000, *Analisis Laporan Keuangan*, Liberty, Jogjakarta.
- Pattinasarany, 2010, *Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* pada Perusahaan Go Public*, Skripsi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surabaya.
- Platt Harlan D., Platt Marjorie B., 2002, *Predicting Corporate *Financial Distress*: Reflections on Choice-Based Sample Bias*, *Journal of Economics and Finance*, Vol. 26 No. 2, pages 184 – 197.
- Prasetyo, Eka Adhi, 2011, *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kondisi *Financial Distress* Perusahaanaan Perbankan yang Listing di BEI Tahun 2006-2008*. Semarang
- Prastowo, Dwi & Juliaty, Rifka, 2005, *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta; UPP AMP YKPN.
- Purbayu Budi Santosa, Ashari, 2005, *Analisis Statistik dengan Menggunakan Excel & SPSS*, Andi, Jogjakarta.
- Wahyu Widarjo, Doddy Setiawan, 2009, *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Otomotif*, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Universitas Sebelas Maret.
- Widiyaningsih, 2008, "Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", Skripsi Sarjana, Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Wilopo, 2001, *Prediksi Kebangkrutan Bank*, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 4 No. 2, Mei, 184 – 198
- Yulia Purwati, 2005, "Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kondisi Keuangan *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", Skripsi Sarjana, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Jogjakarta.
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) 2010. *Laporan Keuangan Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia*.