

**"ANALYSIS OF FINANCIAL DISTRESS IN MANUFACTURING
COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX) IN
THE PERIOD OF 2013-2014 USING DISCRIMINANT ANALYSIS**

Rizkie Imadudien Limbong

Advisor:

Atim Djazuli.

ABSTRACT

This study tries to determine the indication of financial distress using the Altman Z-score analysis manufacturing companies are listed on Indonesian Stock Exchange during 2013-2014. Analysis Altman Z-Score uses five financial ratios. Which are Working Capital To Total Assets , Ratio of Retained Earnings Against Total Assets / Retained Earnings to Total Assets , Ratio of EBIT Against Total Assets / Earnings before Interest and Taxes to Total Assets, Equity Capital ratios Market Value Book Value Against Debt / Market Value of Equity to Book Value of Total Debts, and Sales ratio to Total Assets / Sales to Total Assets.

This quantitative descriptive research examine the financial statements of companies manufacturing and conducts critical studies using discriminant analysis of Altman Z-Score, which a new function discriminant. The nature of the research is a replication of previous studies. This study uses a sample of 65 manufacturing companies through purposive sampling technique.

The results of the Altman Z-Score analysis have shown of the five variables. Being used variable Capital Ratio Working Against Total Assets, ratio of Retained Earnings to Total Assets, ratio of EBIT Against Total Assets / Earnings before Interest and Taxes to Total Assets, variable ratio of Market Value Share Capital to Book Value Debt / Market Value of Equity to Book Value of Total Debts, and variable Sales ratio to Total Assets / Sales to Total Assets, only variable turnover ratio Total Assets / Sales to Total Assets is the most influential variable significant to find indications of group of companies experiencing financial distress.

Keywords: financial distress, discriminant analysis, Altman Z-Score method, manufacturing companies

**“ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
(BEI) DENGAN MENGGUNAKAN ANALISIS DISKRIMINAN**

Rizkie Imadudien Limbong

Dosen Pembimbing:

Atim Djazuli.

ABSTRAK

Latar belakang penelitian ini bertujuan untuk mengetahui indikasi financial distress dengan menggunakan analisis Z-score Altman pada perusahaan ”manufaktur” yang terdaftar di BEI selama tahun 2013-2014. Analisis Z-Score Altman menggunakan lima rasio keuangan yaitu Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aktiva , Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aktiva / *Retained Earnings to Total Asset*, Rasio EBIT Terhadap Total Aktiva / *Earning before Interest and Taxes to Total Asset*, Rasio Nilai Pasar Modal Saham Terhadap Nilai Buku Utang / *Market Value of Equity to Book Value of Total Debts*, dan Rasio Penjualan Terhadap Total Aktiva/ *Sales to Total Asset*.

Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian deskriptif kuantitatif yaitu dengan meneliti laporan keuangan perusahaan manufaktur dan melakukan studi kritis dengan menggunakan analisis diskriminan Z-Score Altman yang membentuk persamaan fungsi diskriminan yang baru. Sifat penelitian ini adalah penelitian replikasi dari penelitian sebelumnya. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 65 perusahaan manufaktur yang diambil dengan teknik *purposive sampling*.

Hasil penelitian menggunakan analisis Z-Score Altman yang dilakukan menunjukkan bahwa dari lima variabel yang digunakan yaitu variabel Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aktiva, variabel Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aktiva / *Retained Earnings to Total Asset* , variabel Rasio EBIT Terhadap Total Aktiva / *Earning before Interest and Taxes to Total Asset*), variabel (Rasio Nilai Pasar Modal Saham Terhadap Nilai Buku Utang / *Market Value of Equity to Book Value of Total Debts*, dan variabel Rasio Penjualan Terhadap Total Aktiva/ *Sales to Total Asset*), hanya variabel Rasio Pejualan Total Aktiva/*Sales to Total Asset* yang merupakan variabel yang paling berpengaruh signifikan untuk mengetahui indikasi pengelompokan perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Kata Kunci : *Financial distress*, Analisis Diskriminan, Metode Z-Score Altman, Perusahaan Manufaktur

LATAR BELAKANG

Indonesia adalah negara besar dengan potensi dan peluang ekonomi yang menjanjikan. Indonesia memiliki potensi sumber daya alam yang bisa menjadi peluang memajukan perekonomian. Sumber daya alam melimpah yang bisa menjadi potensi sekaligus menciptakan peluang pasar yang menggerakkan perekonomian. Dalam perkembangan perekonomian Indonesia, sektor manufaktur menjadi salah satu komponen terpenting dan memberikan kontribusi sangat besar terhadap pertumbuhan perekonomian di Indonesia. Kontribusi terbesar Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia sejak 1980 berasal dari industri manufaktur. Selain itu Indonesia juga tumbuh dengan didukung oleh besarnya konsumsi domestik masyarakat Indonesia.

Mengetahui indikasi awal terhadap terjadinya *financial distress* yang mengakibatkan kegagalan usaha. Untuk mengetahui kondisi *financial distress* terdapat empat indikator sumber informasi *financial distress* yaitu analisis arus kas, analisis strategi perusahaan, analisis lapangan kerja dan informasi eksternal (Sari Atmimi, 2005)

Sumber informasi merupakan unsur penting dan tidak dapat terpisahkan dari aktivitas investor di pasar modal, sebab dengan adanya informasi yang relevan investor dapat melihat gambaran mengenai risiko dan *expected return* dari suatu sekuritas dalam rangka menentukan keputusan, serta strategi investasi untuk memperoleh tingkat pengembalian yang maksimal. Berbagai peristiwa yang terjadi di sekitar pasar modal, baik itu lingkungan ekonomi maupun non ekonomi pada dasarnya juga mengandung informasi, oleh karena itu tidak di terpisahkan dari pasar

Oleh karena itu dalam menjalankan usahanya, perusahaan tidak selalu berhasil

modal.

Perkembangan perekonomian dunia yang dinamis menuntut pengelolaan perusahaan yang baik. Perusahaan harus selalu berupaya untuk mempertahankan serta meningkatkan kinerjanya di tiap sektor sebagai antisipasi persaingan bisnis yang semakin ketat. Pengukuran kinerja perusahaan tidaklah mudah untuk dilakukan. Pada saat ini terdapat berbagai alat ukur kinerja yang dapat digunakan, walaupun alat ukur kinerja tersebut terkadang berbeda antara industri satu dengan industri lainnya. Salah satu metode mengukur kinerja perusahaan dalam dua kategori yaitu *financial distress* dan *non financial distress*. Sebelum melakukan investasi para investor dapat menjaga keamanan investasi yang ditanamkan dengan melakukan analisis terhadap kinerja perusahaan.

dengan baik. Perusahaan terkadang mengambil tindakan strategis untuk bertahan atau menutup usahanya karena mengalami kebangkrutan, *financial distress*. Sejak era globalisasi, krisis keuangan menjadi lebih sering terjadi daripada sebelumnya. Salah satu alasan utamanya adalah kemajuan dalam teknologi informasi yang sampai batas tertentu, memperbesar gelombang krisis dan mempercepat penyebarannya ke daerah atau negara lain. Alasan lain adalah perkembangan pesat dari sektor keuangan. Salah satu contoh adalah munculnya *International Financial Integration* (IFI) dan *Asian Financial Integration* (AFI). IFI mengacu pada sejauh mana suatu perekonomian tidak membatasi transaksi lintas batas. Oleh karena sistem keuangan yang terintegrasi, timbulnya gangguan keuangan domestik di satu negara dapat mengakibatkan efek domino dengan cara mengacaukan ekonomi terintegrasi lainnya yang mengarah kepada kekacauan keuangan global. Sektor manufaktur merupakan pendorong utama pertumbuhan yang berkualitas, cepat dan stabil bagi perekonomian secara keseluruhan. Sektor

manufaktur berkaitan dengan kontribusi pertumbuhan yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan sektor-sektor lainnya karena ukuran relatifnya dan keterkaitannya di seluruh sektor perekonomian. Sektor manufaktur biasanya menarik lebih banyak investasi sehingga mendorong pertumbuhan produktivitas dan memfasilitasi pergeseran dari kegiatan yang berproduktivitas rendah kepada kegiatan yang berproduktivitas tinggi. Keterkaitan perusahaan-perusahaan manufaktur Indonesia dengan jaringan produksi dan rantai pasokan global dapat memberikan manfaat dari limpahan pembelajaran, sehingga mendorong kemajuan teknis serta peningkatan kualitas perekonomian Indonesia yang lebih luas.

Kinerja perusahaan yang baik, harus ditingkatkan dan dipertahankan. Sedangkan, jika kinerja perusahaan menurun terus-menerus dan fundamental perusahaan tidak cukup kuat, maka dikhawatirkan perusahaan mengalami kebangkrutan. Kekhawatiran ini tentunya sangat beralasan mengingat kondisi persaingan usaha di Indonesia demikian ketat. Analisis laporan keuangan merupakan alat yang penting untuk memperoleh informasi yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan serta hasil yang telah dicapai sehubungan dengan pemilihan strategi perusahaan yang telah diterapkan. Dengan melakukan analisis laporan keuangan perusahaan, dapat diketahui kinerja dan perkembangan perusahaan. Selain itu, dapat diketahui kelemahan dan potensi kebangkrutan perusahaan tersebut.

Rasio-rasio keuangan memberikan indikasi tentang kekuatan keuangan dari suatu perusahaan. Keterbatasan analisis rasio timbul dari kenyataan bahwa metodologinya pada dasarnya bersifat satu penyimpangan (univariat), yang artinya setiap rasio diuji secara terpisah. Pengaruh kombinasi dari beberapa rasio hanya didasarkan pada pertimbangan

para analis keuangan. Analisis kebangkrutan dilakukan untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan. Semakin awal tanda-tanda kebangkrutan tersebut, semakin baik pihak manajemen, karena dapat dilakukan tindakan antisipasi. Pihak kreditur dan pemegang saham bisa melakukan persiapan untuk mengatasi kemungkinan buruk yang akan terjadi.

Altman menggunakan metode multivariat yang dikenal dengan Z-Score, memprediksi kebangkrutan dengan akurat sampai jangka waktu dua tahun. Tingkat keakuratan prediksi pada tahun pertama mencapai 95 persen, sementara pada tahun kedua turun menjadi 72 persen. Penelitian ini dilakukan untuk mengembangkan penelitian-penelitian yang telah ada. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dengan objek dan periode yang berbeda akan memberikan hasil atau informasi yang berbeda juga atau sama. Selama tahun 2014 terdapat pertumbuhan positif dan prospeknya masih terus tumbuh, sehingga ini indikasi positif bagi perusahaan manufaktur. Tetapi, adanya hambatan-hambatan yang cukup signifikan pada perusahaan manufaktur dan efek dari krisis keuangan global yang tentunya akan mempengaruhi kinerja perusahaan manufaktur. Melihat fenomena-fenomena yang terjadi, maka dirasa perlu adanya penelitian dengan judul **“ANALISIS FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA DENGAN MENGGUNAKAN ANALISIS DISKRIMINAN”**.

LANDASAN TEORI

Edward I. Altman dalam jurnalnya *Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy* (1968), mengungkapkan bahwa penelitiannya untuk menguji kualitas dari analisis rasio. Untuk

menguji potensinya secara maksimal, beberapa rasio keuangan dikombinasikan menggunakan pendekatan analisis diskriminan untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan. Jika rasio-rasio tersebut dianalisis secara multivariat, secara statistik akan menghasilkan signifikansi lebih besar dibandingkan teknik perbandingan rasio keuangan.

Altman membagi sampel sebanyak 66 perusahaan ke dalam dua grup. Grup pertama merupakan perusahaan manufaktur yang mengajukan petisi kebangkrutan berdasarkan *Chapter X of the National Bankruptcy Act* selama periode 1946-1965. Grup kedua merupakan perusahaan manufaktur yang masih eksis pada tahun 1966. Model analisis diskriminan terbukti akurat dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan 94 persen dari sampel yang diteliti, 95 persen berhasil mengklasifikasikan perusahaan yang mengalami kebangkrutan ataupun tidak mengalami kebangkrutan sesuai dengan kondisi sebenarnya. Dengan menggunakan data laporan keuangan dari 1 sampai 5 tahun sebelum kebangkrutan,

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian dalam penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif, yaitu dengan meneliti laporan keuangan perusahaan manufaktur yang dipublikasikan pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2014. Sifat penelitian ini adalah replikasi dari penelitian yang sudah ada sebelumnya. Penelitian ini bertujuan melihat adanya indikasi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013-2014.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi yang merupakan metode pengumpulan data dengan cara

mengamati, mencatat, dan memfotokopi dokumen-dokumen yang relevan dengan masalah yang diteliti. Dalam penelitian ini menggunakan data yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2014 serta data-data relevan yang terkait dengan penelitian.

Tahap analisis data yang digunakan adalah pertama-tama Mencari data yang digunakan di dalam penelitian yaitu laporan keuangan pada akhir periode di setiap tahunnya yaitu tahun 2013-2014 kemudian melakukan interpretasi atas laporan keuangan perusahaan dan menghitung rasio keuangan yang digunakan dalam persamaan Altman Z-Score. Kemudian melakukan perhitungan rasio-rasio keuangan yang telah dihitung sebelumnya kemudian melakukan klasifikasi melalui nilai Z yang telah ditemukan persamaanya dengan Z-Score altman, kemudian melakukan pemisahan kategori financial distress atau non financial distress dengan melakukan analisis diskriminan.

HASIL PENELITIAN

Hasil Analisis Diskriminan Data

Variabel-variabel yang digunakan dalam Perhitungan nilai *Z-Score* adalah sebanyak 5 variabel. Dan dari kelima variable tersebut ada yang sangat signifikan dan ada yang tidak. Berikut adalah tabel data yang menunjukkan variabel paling signifikan sampai variabel yang paling tidak signifikan. Menggunakan Uji Box'M

Box's M		62.314
F	Approx.	3.837
	df1	15
	df2	8.196E3
	Sig.	.000

Uji Box'M

Box's M		62.314
F	Approx.	3.837
	df1	15
	df2	8.196E3
	Sig.	.000

Tests null hypothesis of equal population covariance matrices.

Tabel 4.2 Sumber : Data Diolah

Di atas adalah hasil uji Covariance menggunakan uji Box's M, hasilnya nilai p value $0,000 < 0,05$ maka terima H1, artinya: Terdapat kesamaan variance yang bermakna var bebas antar GROUP Y.

Summary of Canonical Discriminant Functions

Eigenvalues

Func tion	Eigenval ue	% of Variance	Cumulative %	Canonical Correlation
1	.609 ^a	100.0	100.0	.615

a. First 1 canonical discriminant functions were used in the analysis. Tabel 4.8 sumber: Data Diolah

Pada tabel Eigenvalues terdapat nilai canonical correlation. Nilai canonical correlation digunakan untuk mengukur derajat hubungan antara hasil diskriminan atau besarnya variabilitas yang mampu diterangkan oleh variabel independen terhadap variabel dependen.

Dari tabel di atas, diperoleh nilai canonical correlation sebesar 0,615 bila di kuadratkan ($0,615 \times 0,615$) = 0.378, artinya 37,8 % varians dari variabel independen (kelompok) dapat dijelaskan dari model diskriminan yang terbentuk.

Nilai korelasi kanonikal menunjukkan hubungan antara nilai diskriminan dengan kelompok. Nilai sebesar 0,615 berarti hubungannya KUAT karena mendekati angka 1, tetapi ada diantara 0,6 – 0,8. (besarnya rentang korelasi antara 0-1)

Sumber: Data diolah

Pada tabel Wilk's Lambda diketahui nilai signifikansi statistics Chi-square sebesar 0,000 ($< 0,05$) yang berarti ada perbedaan yang signifikan antara kedua kelompok

responden yang didasarkan pada ke-5 variabel bebas.

Standardized Canonical Discriminant Function Coefficients. Tabel4.10

	Function
	1
X1	.264
X2	.223
X3	-.078
X4	.245
X5	.968

Sumber : Data Diolah

**structure Matrix
Tabel 4.11**

	Function
	1
X5	.892
X1	.337
X2	.335
X3	.281
X4	-.020

Sumber : Data Diolah

Tabel *Structure Matrix* menunjukkan urutan karakteristik yang paling membedakan keputusan (Y). X5 adalah yang paling membedakan, kemudian jumlah X1, X2, X3 lalu X4.

Tabel di atas menunjukkan adanya korelasi antara variabel-variabel bebas dengan fungsi diskriminan yang terbentuk. Variabel X5 mempunyai korelasi yang paling tinggi dengan nilai korelasi sebesar 0,892. Dari tabel diatas dapat kita lihat bahwa variabel yang paling signifikan adalah X5 yaitu dan variabel yang paling tidak berpengaruh atau signifikan adalah X4.

4.4 Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian,

Wilks' Lambda. Table 4.9

Test of Function(s)	Wilks' Lambda	Chi-square	df	Sig.
1	.622	59.666	5	.000

penelitian mampu membuktikan adanya pengaruh rasio keuangan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Akan tetapi tidak semua rasio mempunyai pengaruh yang signifikan dan hanya satu rasio keuangan yang mempunyai rasio tidak terlalu signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Pembahasan mengenai pengaruh variabel rasio keuangan terhadap kondisi *financial distress* akan dibahas pada sub bab di bawah ini.

4.4.1 Pengaruh Rasio WC/ TA Terhadap *Financial Distress*

Rasio ini merupakan cerminan kondisi likuiditas perusahaan. Garrison et al. (2007) menyebutkan bahwa modal kerja yang besar memberikan kepastian kepada kreditor jangka pendek bahwa mereka akan dibayar oleh perusahaan. Tetapi, mempertahankan modal kerja dalam jumlah besar tidaklah cuma-cuma. Modal kerja harus didanai dengan hutang jangka panjang dan ekuitas di mana keduanya sama mahalnyanya.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio ini signifikan terhadap model diskriminan sehingga dapat menjadi prediktor *financial distress*. Rasio ini positif terhadap keuangan perusahaan, yang berarti semakin tinggi rasio ini, maka perusahaan akan terhindar dari *financial distress*. Walaupun rasio ini positif terhadap keuangan perusahaan, dan semakin tingginya rasio akan menghindarkan perusahaan dari *financial distress*, hal itu juga mencerminkan bahwa perusahaan kelebihan likuiditas. Beberapa perusahaan menunjukkan nilai rasio WC/TA yang negatif, hal tersebut bisa mengindikasikan dua hal; yaitu perusahaan memiliki manajemen modal kerja yang baik, beroperasi pada tingkat persediaan dan piutang yang rendah, sehingga walaupun mengurangi nilai Z, tetapi perusahaan sebenarnya tidak bisa dikatakan mengalami indikasi *financial distress* atau perusahaan sedang berada dalam kesulitan likuiditas yang merupakan

salah satu indikasi *financial distress*. Hal penting dari rasio ini adalah bagaimana

manajemen mengelola modal kerja perusahaan sehingga tersedia sumber daya yang cukup untuk meneruskan operasinya dan terhindar dari gangguan yang dapat menimbulkan biaya yang besar bagi perusahaan—dalam hal ini adalah *financial distress*.

4.4.2 Pengaruh *Financial Leverage* (RE/TA) Terhadap *Financial Distress*

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa banyak dana yang disuplai oleh pemilik perusahaan dalam proporsinya dengan dana yang diperoleh dari kreditor perusahaan. Rasio ini menunjukkan proporsi antara kewajiban jangka pendek yang dimiliki dengan seluruh kekayaan yang dimiliki. Semakin tinggi hasil presentasinya cenderung semakin besar risiko keuangannya bagi kreditor maupun pemegang saham (Agnes Sawir, 2005 :13). Dalam pengujian hipotesis menunjukkan bahwa rasio ini mempunyai koefisien yang positif dan signifikan artinya semakin tinggi rasio ini maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin besar.

Semakin kecil angka rasio ini maka akan semakin baik karena rasio ini memberi penggambaran aktiva yang dipergunakan oleh perusahaan untuk menutupi hutang jangka pendek. Jika rasio ini terlalu tinggi maka akan membawa risiko karena setiap utang pada umumnya akan menimbulkan keterikatan yang tetap bagi perusahaan berupa kewajiban untuk membayar beban bunga beserta cicilan kewajiban pokoknya (*principal*) secara periodik.

Dengan *financial leverage* yang tinggi perusahaan menanggung resiko kerugian yang tinggi (Kuswadi, 2005:90). Oleh karena itu rasio ini mempunyai pengaruh yang positif karena jika rasio ini terlalu tinggi maka akan mengakibatkan kerugian

akibat tidak mampu membayar kewajiban jangka pendek sehingga perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress*. Sehingga rasio ini dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*.

4.4.3 Pengaruh (EBIT/ TA) Terhadap *Financial Distress*

Walsh (2006) menyebut rasio ini sebagai ROTA (*Return on Total Assets*), sebuah perusahaan tanpa ROTA yang baik menunjukkan hampir mustahil untuk menciptakan ROE yang memuaskan. Apabila ROE tidak memuaskan, maka nilai perusahaan (*company value*) juga akan rendah, karena ROE merupakan penggerak utama nilai perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa baik manajemen dalam menggunakan seluruh aktiva perusahaan dalam bisnis untuk menghasilkan surplus/laba. Selain itu, EBIT yang tinggi juga akan memberikan kontribusi terhadap akumulasi laba yang diperoleh perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio ini signifikan terhadap model diskriminan sehingga dapat menjadi prediktor *financial distress*. Rasio ini positif terhadap keuangan perusahaan, yang berarti semakin tinggi rasio ini, maka perusahaan akan terhindar dari *financial distress*. Rasio EBIT/TA yang secara konsisten terus tinggi merupakan tanda manajemen yang efektif. Manajemen tersebut dapat membedakan suatu pertumbuhan dalam perusahaan dengan kondisi yang hanya merupakan kenaikan musiman dalam laba. Menambah aktiva melalui pendanaan eksternal atau melalui laba ditahan diperlukan untuk pertumbuhan laba lebih lanjut.

4.4.4 Pengaruh (MVE/BVD) Terhadap *Financial Distress*

Rasio ini untuk mengukur seberapa jauh nilai pasar saham biasa dan nilai saham preferen. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh nilai pasar ekuitas perusahaan akan menurun sebelum kewajiban melebihi aktiva sehingga perusahaan menjadi insolven Altman dan

Hotchkiss (2006).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio ini signifikan terhadap model diskriminan sehingga dapat menjadi prediktor *financial distress*. Rasio ini positif terhadap keuangan perusahaan, yang berarti semakin tinggi rasio ini, maka perusahaan akan terhindar dari *financial distress*. Rasio ini menggunakan nilai pasar ekuitas yang memberi gambaran sentimen pasar terhadap kondisi keuangan perusahaan. Nilai pasar yang konsisten naik berarti mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang baik, sehingga pasar merespon secara positif terhadap perusahaan, hal tersebut akan menaikkan harga saham di bursa. Kenaikan harga saham tersebut akan meningkatkan rasio MVE/BVD. Walaupun begitu, kondisi keuangan perusahaan tidak menjadi faktor utama dalam kenaikan rasio ini, mengingat banyak sekali faktor penggerak harga saham di bursa.

4.4.5 Pengaruh *Inventory turn over (S/Inv)* Terhadap *Financial Distress*

Rasio ini mengukur bagaimana efektifnya perusahaan menggunakan sumber yang ada dalam pengendaliannya. Rasio ini merupakan perbandingan antara tingkat penjualan dengan persediaan sehingga dapat dicapai suatu keseimbangan yang layak (Weston dan Brigham, 1980:130). Rasio ini juga memperlihatkan seberapa baiknya manajemen mengontrol modal yang ada pada persediaan. Rasio ini mempunyai pengaruh yang positif yang artinya semakin besar rasio ini maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.. Menurut teori yang ada yaitu menurut (Harnanto, 1991: 492) persediaan mempunyai pengaruh terhadap *financial distress*. Jika persediaan dioperasikan pada tingkat kapasitas seperti diharapkan selama masa kegunaannya besar kemungkinan bagi perusahaan untuk bisa mencapai laba yang ditargetkan. Akan tetapi jika persediaan tidak dapat

dioperasikan pada tingkat kapasitas penuh atau menganggur mengakibatkan beban biaya yang dipikul oleh hasil penjualan terlalu tinggi. Sehingga dapat dikatakan persediaan yang tidak dapat digunakan karena kapasitas yang sudah penuh mengakibatkan terjadinya kelebihan persediaan (*overinvestment*) dan secara tidak langsung mengakibatkan resiko kerugian karena barang-barang rusak dan penurunan harga dan secara tidak langsung mengakibatkan kenaikan biaya yang harus dibebankan pada penghasilannya. *Inventory turn over* yang rendah bisa diakibatkan persediaan dalam keadaan yang rusak atau sudah ketinggalan jaman sehingga tidak berharga lagi senilai yang ditetapkan dalam buku.

Sedangkan *inventory turn over* yang tinggi menyebabkan aktiva tidak produktif karena menyebabkan tingkat pengembalian yang rendah. Selain itu menurut Agnes Sawir (2005:15) terdapat dua masalah dalam perhitungan rasio ini yaitu yang pertama penjualan dinilai menurut harga pasar sedangkan persediaan dinilai menurut harga pokok penjualan jadi rasio ini digunakan untuk mengukur perputaran persediaan dalam kas, yang kedua penjualan terjadi sepanjang tahun sedangkan angka persediaan adalah gambaran keadaan sesaat. Oleh karena itu dengan adanya dua masalah ini maka *inventory turn over* mempunyai dua rasio yang bisa digunakan. Rasio ini berpengaruh terhadap *financial distress* karena hal-hal yang sudah disebutkan diatas.

Tabel 4.15
Nilai Z-Score Manufaktur
Sumber: Data diolah
Classification Results^{b,c}

Y		Predicted Group Membership		Total
		FD	Non FD	
Original	Cou 0	90	14	104
	nt 1	6	20	26
	% 0	86.5	13.5	100.0
	1	23.1	76.9	100.0
Cross-validated ^a	Cou 0	90	14	104
	nt 1	7	19	26
	% 0	86.5	13.5	100.0
	1	26.9	73.1	100.0

Dari tabel diatas dapat kita lihat bahwa jumlah data perusahaan yang pada awalnya dihitung dengan menggunakan model Altman, perusahaan yang dikategorikan *Non Financial Distress* berjumlah 13 perusahaan, sedangkan perusahaan yang tergolong *Financial Distress* sebanyak 52 perusahaan. Kemudian setelah dihitung dengan menggunakan analisis diskriminan hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan hasil dengan menggunakan model Altman. Perusahaan yang awalnya diprediksi dengan menggunakan model Altman sehat setelah dihitung dengan menggunakan analisis diskriminan hasilnya tetap sehat. begitu juga dengan perusahaan yang termasuk dalam kategori *Financial Distress*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan Berdasarkan perhitungan yang dilakukan terhadap 65 perusahaan manufaktur di Indonesia yang menjadi objek penelitian selama tahun 2013 hingga tahun 2014, untuk mengetahui indikasi kebangkrutan perusahaan dapat digunakan analisis diskriminan metode enter sebagai pengganti analisis Z-Score Altman yang

bisa diterapkan pada penelitian di Indonesia. Dengan demikian, diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang digolongkan ke dalam kondisi *financial distress* atau yang memiliki indikasi *financial distress* selama tahun 2013 hingga 2014 berjumlah 52 perusahaan dan perusahaan yang digolongkan *non financial distress* atau tidak terindikasi terdapat 13 perusahaan. Sehingga terdapat indikasi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2013-2014.
2. Melalui analisis diskriminan metode enter dapat diketahui bahwa semua variabel yaitu variabel X1(Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aktiva), variabel X2 (Rasio Laba Ditahan Total Aktiva / *Retained Earnings to Total Asset*) *RETA*, variabel X4 (Rasio Nilai Pasar Modal Saham Terhadap Nilai Buku Utang / *Market Value of Equity to Book Value of Total Debts*, dan variabel X5 (Rasio Penjualan Terhadap Total Aktiva/ *Sales to Total Asset*) berpengaruh signifikan positif terhadap penentuan indikasi *financial distress* perusahaan tekstil. Sedangkan variabel X3 (Rasio EBIT Terhadap Total Aktiva / *Earnings before Interest and Taxes to Total Asset* (EBIT) berpengaruh negatif atau berlawanan terhadap penentuan indikasi *financial distress* perusahaan manufaktur.
3. Penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa dari lima variabel yang digunakan yaitu variabel X1 (Rasio Modal Kerja

Terhadap Total Aktiva), variabel X2 (Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aktiva / *Retained Earnings to Total Asset* (RETA), variabel X3 (Rasio EBIT Terhadap Total Aktiva / *Earning before Interest and Taxes to Total Asset*), variabel X4 (Rasio Nilai Pasar Modal Saham Terhadap Nilai Buku Utang / *Market Value of Equity to Book Value of Total Debts*, dan variabel X5 (Rasio Penjualan Terhadap Total Aktiva/ *Sales to Total Asset*), hanya variabel X5 yaitu Penjualan terhadap total aktiva / *Sales to Total Asset* yang merupakan variabel yang paling berpengaruh signifikan untuk mengetahui Indikasi pengelompokan perusahaan yang mengalami *financial distress*.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka sesuai dengan tujuan penelitian, saran-saran yang dapat diajukan dengan harapan mampu menjadi bahan pertimbangan yaitu

1. Bagi perusahaan yang belum terindikasi *financial distress*, hendaknya tetap melakukan pengelolaan keuangan (manajemen modal kerja, manajemen penjualan, manajemen laba) secara baik dan berkesinambungan (langkah preventif).
2. Bagi perusahaan yang terindikasi *financial distress*, hendaknya segera memperbaiki pengelolaan keuangannya baik dari aspek manajemen, modal kerja, manajemen penjualan, manajemen laba dan kebijakan dividen atau melakukan langkah penyelamatan, baik berupa restrukturisasi hutang,

merger/akuisisi atau pengajuan pailit.

- Selain itu, sistem pengelolaan manajemen yang baik harus selalu diterapkan dengan melakukan penyempurnaan dan peningkatan kegiatan operasional. Sebagai antisipasi, manajemen juga dapat mengambil tindakan *merger* atau *take over* agar perusahaan mampu mengelola perusahaannya dengan lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, Edward I., 1968, Financial Ratio, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *Journal of Finance*, Vol. XXIII No. 4, pg. 589-609.
- _____, 2000, *Predicting Financial Distress of Companies: Revisiting the Z-Score and ZETA® Model*, Online,
- Altman, Edward I., dan Hotchkiss, Edith, 2006, *Corporate Financial Distress and Bankruptcy 3rd Edition*, Jon Wiley & Sons Inc., New Jersey.
- Anonimus, *Undang Undang Republik Indonesia Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Pembayaran Kewajiban Utang*, 2004, Online, <http://www.hukumonline.com/pusatdata/download/lt4c4fe833a1622/parent/20144>, diakses 19 Februari 2016.
- _____, *Kitab Undang Undang Hukum Dagang*, 2013, Online, <http://www.sjdih.depkeu.go.id/fullText/1847/23tahun~1847Stbl.htm>, diakses 19 Februari 2016.
- Atmini, Sari dan Wuryana 2005 “Manfaat Laba dan Arus Kas Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress pada perusahaan Textile Mill Products dan Apparel Land Other Textile Products Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo, Solo hal 460-474.
- Ayu Suci Ramadhani dan Niki Lukviarman, 2009, Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, dan Altman Modifikasi dengan Ukuran dan Umur Perusahaan sebagai Variabel Penjelas (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia), *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 13 No. 1, April 2009, hal. 15-28.
- Bank Dunia, 2014, *Laporan Perkembangan Triwulanan Perekonomian Indonesia: Menyoroti Kebijakan*, Online, <http://www.worldbank.org/content/dam/Worldbank/document/IEQ-DEC-2014-BAHASA.pdf>, diakses 19 November 2015.
- Brigham, Eugene F., dan Ehrhardt, Michael C., 2005, *Financial Management: Theory and Practice 11th Edition*, Thomson South-Western, Mason.
- Ferawati Faizah, 2011, *Penerapan Model Altman Z-Score untuk Memprediksi Kebangkrutan pada Industri Kayu yang Terdaftar di BEI Tahun 2002-2009*, Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
- Garrison, Ray H., Noreen, Eric W., Brewer, Peter C., 2007, *Akuntansi Manajerial Edisi 11 Buku 2*, Terjemahan oleh Nuri dan Edward, Salemba Empat, Jakarta.
- Ghalib Galbi Miman, 2012, *Analisis Kebangkrutan Perusahaan dengan Menggunakan Metode Z-Score Altman pada Perusahaan Otomotif dan Komponennya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2007-2010*, Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
- Gozali, Imam, 2005, 2006, 2009, 2011, Aplikasi Analisis *Multivariate*

- dengan Program SPSS Edisi Keempat, Semarang, Universitas Diponegoro.
- Hafiz Adnan dan Dicky Arisudhana, 2012, Analisis Kebangkrutan Model Altman Z-Score dan Springate pada Perusahaan Industri Property, *Jurnal Akuntansi Keuangan*, Vol. 1 No. 1, April 2012, hal. 89-110.
- Hair, et Al, 2006 *Multivariate Data Analysis 6th ED* New Jersey Pearson Education.
- Hair, J. F Anderson, R.E Tatham R.L & Black, W.C 2009 *Multivariate Data Analysis*, NJ: Prentice-Hall.
- Harrison, Walter T., Horngren, Charles T., Thomas, C. William, Suwardy, Themin, 2012, *Akuntansi Keuangan Jilid 1 Edisi 8*, Terjemahan oleh Gina Gania, Salemba Empat, Jakarta.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Hakim, 2000. Analisis Laporan Keuangan Edisi 2 UPP AMP, YKPN Yogyakarta.
- Marwan Ari Suryawijaya dan Faizal Arief Setiawan, 1998 Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study Pada Peristiwa 27 Juni 1966) *KELOLA VOL. VII No 18* hal 137-153.
- Mudrajad Kuncoro, 2009, *Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi Edisi 3*, Erlangga, Jakarta.
- Muhammad Akhyar Adnan dan Eha Kurniasih, 2000, Analisis Tingkat Kesehatan Perusahaan untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan pada Pendekatan Altman (Kasus pada Sepuluh Perusahaan di Indonesia), *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol. 4 No. 2, hal. 131-149.
- Nico Tantra Hartoyo, 2012 *Prediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Menggunakan Analisis Diskriminan 2010-2011*, Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
- Platt, H., dan Platt, M. B., 2002, Predicting Financial Distress, *Journal of Financial Service Professionals*, Vol. 56, pg. 12-15.
- Riesta Devi Kumalasari, 2012, *Indikasi Financial Distress Berdasarkan Analisis Z-Score Altman pada Perusahaan Tekstil yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama Tahun 2008-2010*, Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
- Ross, Stephen A., Westerfield, Randolph W., Jordan, Bradford D., 2009, *Pengantar Keuangan Perusahaan I Edisi 8*, Terjemahan oleh Ali, Rafika, dan Christine, Salemba Empat, Jakarta.
- Ross, Stephen A., Westerfield, Randolph W., Jaffe, Jeffrey F., Jordan, Bradford D., 2008, *Modern Financial Management 8th Edition*, McGraw-Hill, New York.
- Sekaran, Uma dan Bougie, Roger, 2009, *Research Methods for Business: A Skill Building Approach 5th Edition*, Jon Wiley & Sons Ltd., Chichester.
- Sugiyono, 2009, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, R & D*, Alfabeta, Bandung.
- Taffler, R. J., 1984, Empirical Methods for the Monitoring of U.K. Corporations, *Journal of Banking and Finance*, Vol. 8, pg. 199-227.
- Ubud Salim, 2011, *Manajemen Keuangan Strategik: Panduan Memperbaiki Kinerja Keuangan dan Profit*, UB Sress, Malang.
- Van Horne, James C., dan Wachowicz, John M., 1998, *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Edisi 9 Buku 1*, Terjemahan oleh Heru Sutojo, Salemba Empat, Jakarta.
- Walsh, Ciaran, 2006, *Key Management Ratios 4th Edition*, Prentice Hall, Harlow.
- Weston, J. Fred, dan Copeland, Thomas E., 1995, *Manajemen Keuangan Edisi Kesembilan*, Terjemahan oleh Jaka dan Kibrandoko, Binarupa Aksara, Jakarta.
- Whitaker, Richard B., 1999, The Early Stages of Financial Distress, *Journal*

of Economics and Finance, Summer
1999, Vol. 23 No. 2, pg. 123-133.

Wild, John J., Subramanyam, K. R.,
Halsey, Robert F., 2005, *Analisis
Laporan Keuangan Edisi 8 Buku 2*,
Terjemahan oleh Yanivi dan Harahap,
Salemba Empat, Jakarta.