



**ANALISIS RASIO KEUANGAN UNTUK MEMPREDIKSI KONDISI
FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Oleh :

REVA MAYMI SRENGGA
070810391055

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2012**



**ANALISIS RASIO KEUANGAN UNTUK MEMPREDIKSI KONDISI
FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi syarat-syarat
untuk menyelesaikan Program Studi Akuntansi (S1)
dan mencapai gelar Sarjana Ekonomi

Oleh :

REVA MAYMI SRENGGA
070810391055

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2012**

LEMBAR PERSETUJUAN



PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Reva Maymi Srengga

NIM : 070810391055

menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul: “Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia “ adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali jika dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya, dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak mana pun serta bersedia mendapatkan sanksi akademik jika ternyata di kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 23 Februari 2012

Yang menyatakan,



Reva Maymi Srengga

NIM 070810391055

PERSEMBAHAN

Syukur alhamdulillah atas limpahan berkah dan didengarkan doa-doa saya, memberikan kekuatan dan kesabaran pada saya sehingga bisa terselesaikan tugas akhir ini. Skripsi ini saya persembahkan:

- a. Bapak Suhaimi yang sudah mendoakan reva, membimbing dan bekerja keras buat membiayai reva. reva bangga bapak bener” menjadi laki” sekaligus orang tua yang sangat bertanggung jawab dan bijaksana. Semoga bisa menjadi sukses seperti bapak amiiinn
- b. Ibu Heni Suciati, yang senantiasa memberikan kasih sayang, dukungan, do’a serta pengorbanan yang tulus serta nasehat-nasehat yang diberikan sehingga bisa Kuat jauh dari rumah dan bisa mandiri.
- c. Suamiku Widyas Fajar Nugraha, terima kasih juga atas cinta, kasih sayang, do’a , pengorbanan dan kesetiaan
- d. Kakakku Fenty Oktaviani, Arif Mulyadi untuk do’a, tawa, kesabaran, semangat dan dukungannya selama ini.
- e. Kakak ipar mas Hisyam, kakakku Rina terima kasih untuk doa dan dukungannya selama ini.
- f. Adikku satu-satunya Widyas Panji Subrata yg masih kuliah semangat kejar cita-cita kamu jangan pernah menyerah
- g. Terima kasih kepada sahabat-sahabatku (Dita Senja, Ana Yulia, Ainun Nisya, Debi Indah, Siti N Havivah, Citra Safira, Rosi Ayu) untuk persahabatan, pelajaran hidup, kesabaran, kebersamaan, dan juga semangatnya.
- h. Teman-teman satu angkatan S1 Akuntansi yang telah banyak membantu dan berjuang bersama selama beberapa tahun terakhir ini.
- i. Almamater Universitas Jember yang kubanggakan.

MOTTO

1. Berbakti pada suami dan patuh pada guru adalah kunci kesuksesan bagi seorang wanita.
2. Jadilah seperti karang di lautan yang kuat di hantam ombak dan kerjakanlah hal yang bermanfaat untuk diri sendiri dan orang lain. Karena hidup hanya sekali. Ingat hanya kepada Allah apapun dan dimanapun kita berdoa kepada Dialah tempat meminta dan memohon.

Penulis

Tak ada yang bisa menggantikan keuletan. Bakat juga tidak; orang berbakat yang tidak sukses adalah hal yang lumrah. Kejeniusan juga tidak; orang pandai yang tidak memperoleh apa-apa sudah nyaris menjadi kata-kata mutiara. Pendidikan juga tidak; dunia sudah penuh dengan penganggur berpendidikan. Keuletan dan keteguhanlah yang paling berkuasa. “Jangan Menyerah” telah dan selalu memecahkan masalah yang dihadapi manusia.

Calvin Cooligde

PENGESAHAN



ABSTRAKSI

Tujuan penelitian ini antara lain (1) untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI; (2) untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI; (3) untuk menganalisis pengaruh *financial leverage* terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI; (4) untuk menganalisis pengaruh arus kas operasi terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2010. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian adalah metode *purposive sampling*. Sampel penelitian sebanyak 62 perusahaan dengan jumlah observasi 310. Metode analisis data yang digunakan regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian tidak konsisten dengan Luciana dan Kristijadi (2003) yang menemukan bahwa likuiditas tidak mampu memprediksi *financial distress* perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil ini konsisten Arini (2010) dimana profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan artinya semakin besar profitabilitas suatu perusahaan semakin mengurangi kondisi *financial distress* perusahaan tersebut. *Financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil ini tidak sesuai penelitian Luciana dan Kristijadi (2003) membuktikan bahwa hutang (*leverage*) berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Penelitian ini sesuai dengan penelitian Almilia (2006) menyimpulkan bahwa perusahaan yang tingkat arus kas operasi rendah mempunyai kondisi yang lebih besar untuk mengalami *financial distress*.

Kata Kunci: likuiditas, profitabilitas, *financial distress*, *financial leverage* dan arus kas operasi

ABSTRACT

The purpose of this study include (1) to analyze the effect of liquidity to financial distress condition of manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange, (2) to analyze the effect of profitability on financial distress condition of manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange, (3) to analyze the effect of financial leverage on conditions of financial distress manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange, (4) to analyze the effect of operating cash flow of financial distress condition manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange. This is the entire study population of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2006-2010 period. The sampling technique used in this study is purposive sampling. Research sample were 62 companies. Analysis methods used logistic regression. Result showed that no significant impact on liquidity of financial distress condition of manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange. This research wasnot consistent with Arini (2010) which probability had significant effect on financial distress contition at manufactur in listed BEI. Significant effect on the profitability of financial distress condition of manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange. This research wasnot consistent with Luciana dan Kristijadi (2003) which leverage had significant effect on financial distress contition at manufactur in listed BEI. Financial leverage does not significantly influence financial distress condition manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange. Cash flows from operating activities significantly influence financial distress condition manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange. This research wasnot consistent with Almilia (2006) showe that company which had operating cash flow had more than big for financial distress.

Key Word: liquidity, financial leverage, profitability and financial distress

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr. Wb.

Dengan memanjatkan puji syukur kehadirat Allah SWT, yang telah memberikan Rahmat dan Hidayah-Nya kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”

Skripsi ini tidak akan dapat terselesaikan tanpa bantuan dari berbagai pihak yang secara langsung maupun tidak langsung membantu penulis. Untuk itu, dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang tidak terhingga kepada:

1. Prof. Dr. H. Mohammad Saleh, M.Sc selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember beserta staf edukatif dan staf administratif Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
2. Bapak Drs. Imam Mas’ud, MM, Ak., selaku Dosen Pembimbing I dan Ibu Dra. Ririn Irmadariyani, M.Si, Ak., selaku Dosen Pembimbing II yang telah bersedia meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, saran dan pengarahannya dalam penulisan skripsi ini sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
3. Drs. Sudarno M.Si, Ak selaku dosen pembimbing akademik yang telah membimbing saya selama menjadi mahasiswa Akuntansi di Fakultas Ekonomi Universitas jember.
4. Dosen-dosen Fakultas Ekonomi Universitas jember yang telah mengajarkan ilmu pengetahuannya selama penulis berada di Fakultas Ekonomi Universitas jember.
5. Teman-teman seperjuangan Jurusan Akuntansi angkatan 2007 terimakasih atas kebersamaan dan semua bantuannya selama studiku di FE UNEJ.
6. Semua pihak yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Penulis mengharapkan berbagai kritik dan saran yang membangun untuk menyempurnakan hasil penulisan ini. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak dan dapat menjadi sumber inspirasi bagi penulisan karya ilmiah yang sejenis di masa mendatang.

Jember, 23 Februari 2012

Penulis



DAFTAR ISI

| | Halaman |
|--|----------|
| HALAMAN SAMPUL..... | i |
| HALAMAN JUDUL | ii |
| HALAMAN PERSETUJUAN | iii |
| HALAMAN PERNYATAAN..... | iv |
| HALAMAN PERSEMBAHAN | v |
| HALAMAN MOTTO | vi |
| HALAMAN PENGESAHAN..... | vii |
| ABSTRAKSI | viii |
| <i>ABSTRACT</i> | ix |
| KATA PENGANTAR..... | x |
| DAFTAR ISI..... | xiii |
| DAFTAR TABEL | xv |
| DAFTAR GAMBAR..... | xvi |
| DAFTAR LAMPIRAN..... | xvii |
| BAB 1 PENDAHULUAN..... | 1 |
| 1.1 Latar Belakang Masalah..... | 1 |
| 1.2 Rumusan Masalah | 5 |
| 1.3 Tujuan Penelitian | 5 |
| 1.4 Manfaat Penelitian | 6 |
| BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA | 7 |
| 2.1 Landasan Teori..... | 7 |
| 2.1.1 Laporan Keuangan | 7 |
| 2.1.2 Tujuan Laporan Keuangan | 8 |
| 2.1.3 Analisis Laporan Keuangan | 8 |
| 2.1.4 Analisis ratio | 9 |
| 2.1.5 Prediksi <i>Financial distress</i> | 11 |
| 2.2 Penelitian Terdahulu | 13 |

| | | |
|--------------|---|-----------|
| 2.3 | Kerangka Konseptual | 16 |
| 2.4 | Perumusan Hipotesis | 18 |
| 2.4.1 | Pengaruh Likuiditas terhadap Kondisi <i>Financial distress</i> | 18 |
| 2.4.2 | Pengaruh Profitabilitas terhadap Kondisi <i>Financial distress</i> | 19 |
| 2.4.3 | Pengaruh <i>Financial Leverage</i> terhadap Kondisi <i>Financial distress</i> | 20 |
| 2.4.4 | Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap kondisi <i>financial distress</i> | 21 |
| BAB 3 | METODE PENELITIAN | 24 |
| 3.1 | Rancangan Penelitian | 24 |
| 3.2 | Jenis dan Sumber Data | 24 |
| 3.3 | Populasi dan Sampel | 24 |
| 3.4 | Definisi dan Pengukuran Variabel | 25 |
| 3.4.1 | Variabel dependen | 25 |
| 3.4.2 | Variabel independen (<i>independent variable</i>) | 26 |
| 3.5 | Metode Analisis Data | 27 |
| 3.5.1 | Analisis Hasil Deskriptif Statistik | 28 |
| 3.5.2 | Menilai Kelayakan Logistik | 28 |
| 3.5.3 | Menilai Keseluruhan Model (<i>Overall Model Fit</i>) .. | 28 |
| 3.5.4 | Regresi Logit | 28 |
| 3.5.5 | <i>Likelihood Ratio (LR) Test</i> | 29 |
| 3.5.6 | Koefisien Determinasi | 30 |
| 3.5.7 | Kriteria Pengambilan Keputusan | 31 |
| 3.5.8 | Ketepatan Prediksi Model | 32 |

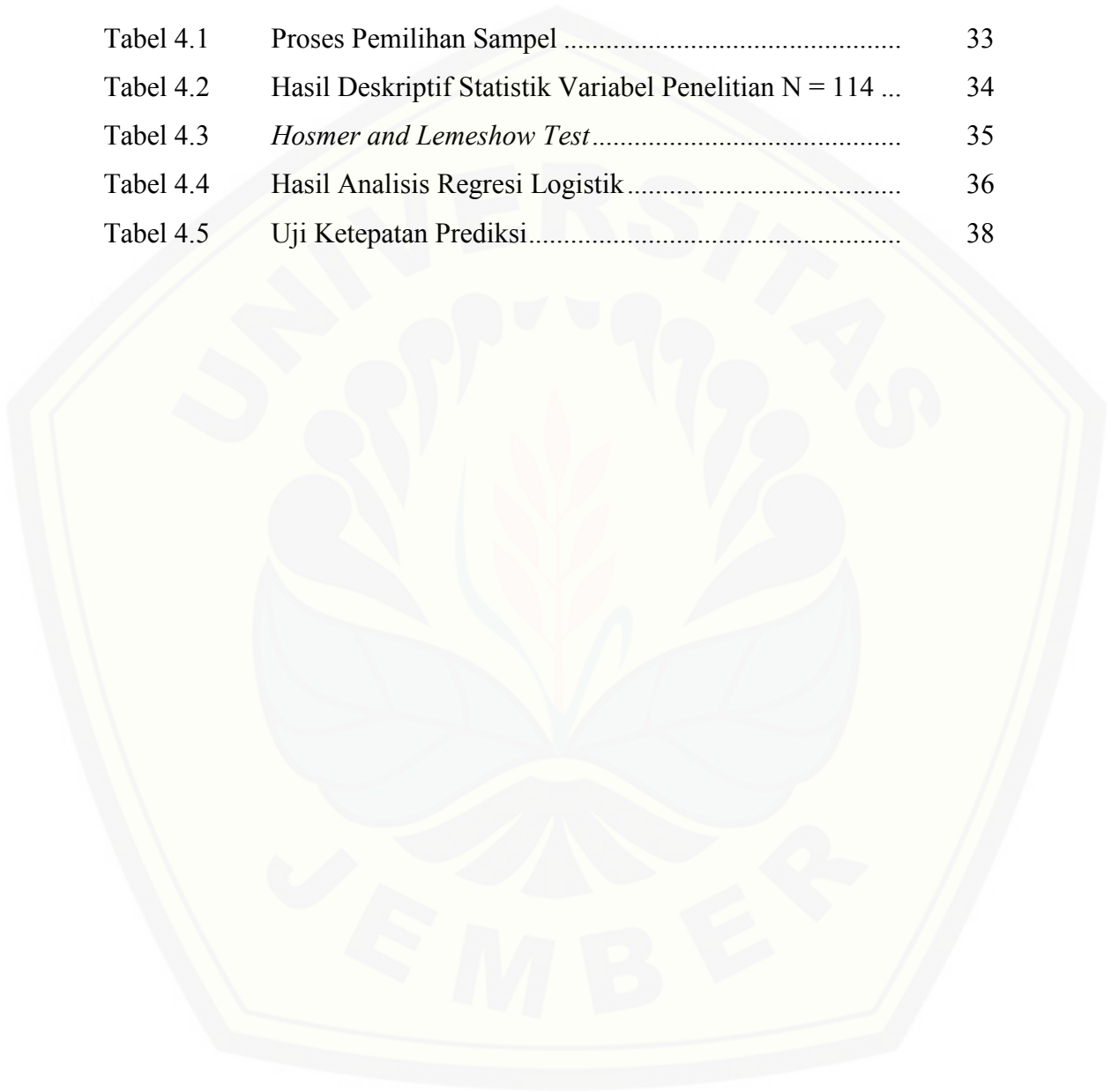
| | | |
|--------------|--|-----------|
| BAB 4 | HASIL DAN PEMBAHASAN | 33 |
| 4.1 | Gambaran Umum Objek Penelitian | 33 |
| 4.1.1 | Proses Pemilihan Sampel Penelitian | 33 |
| 4.2 | Hasil Analisis Data | 34 |
| 4.2.1 | Hasil Deskriptif Statistik | 34 |
| 4.2.2 | Analisis Regresi Logistik | 35 |
| 4.3 | Pembahasan | 39 |
| 4.3.1 | Pengaruh Likuiditas Terhadap <i>Financial distress</i> .. | 39 |
| 4.3.2 | Pengaruh Profitabilitas Terhadap <i>Financial distress</i> | 39 |
| 4.3.3 | Pengaruh <i>DER</i> Terhadap <i>Financial distress</i> | 39 |
| 4.3.4 | Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap <i>Financial distress</i> | 41 |
| BAB 5 | SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN | 43 |
| 5.1 | Kesimpulan | 43 |
| 5.2 | Keterbatasan Penelitian | 43 |
| 5.3 | Saran | 43 |

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN – LAMPIRAN

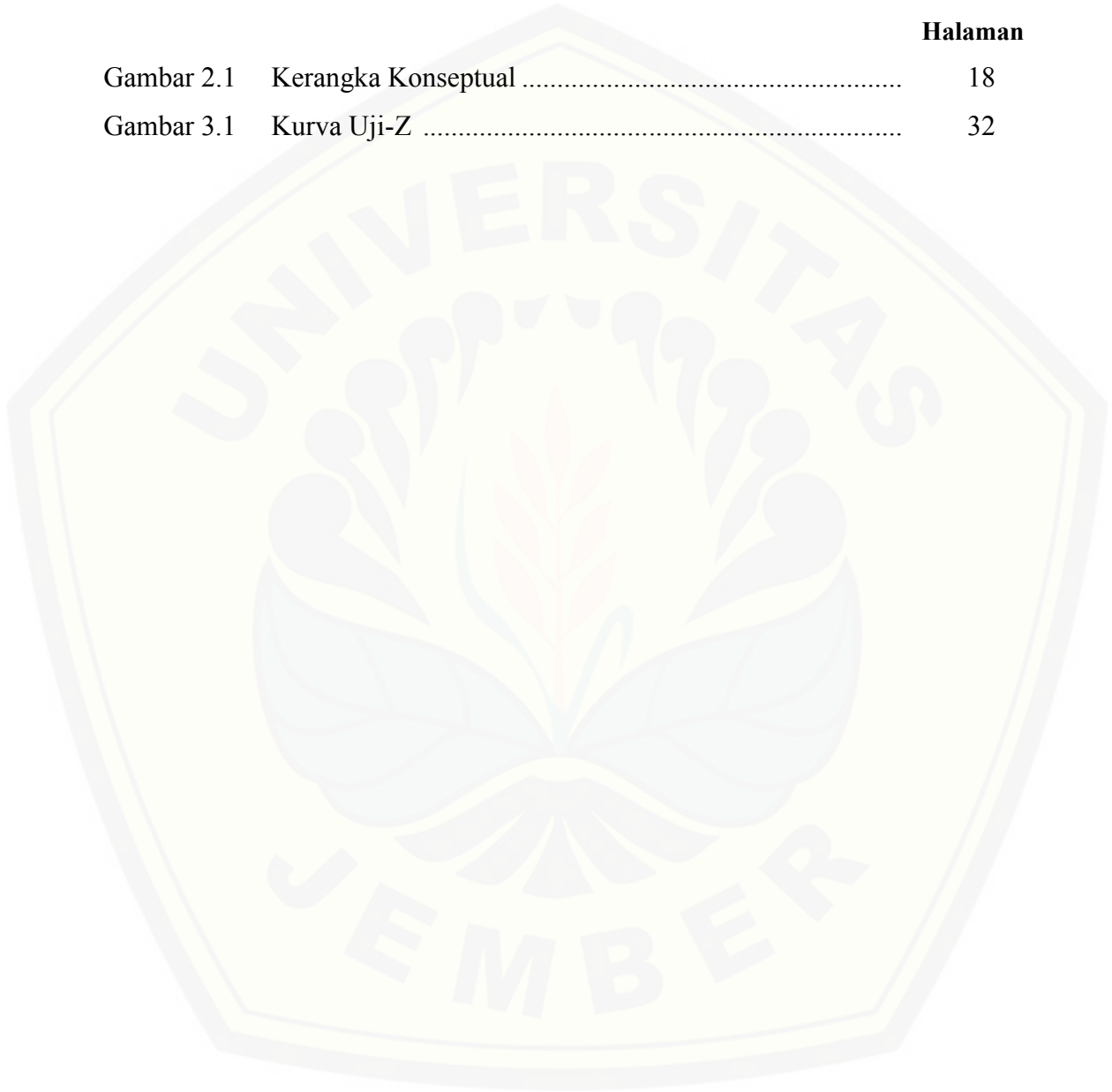
DAFTAR TABEL

| | | Halaman |
|-----------|--|----------------|
| Tabel 4.1 | Proses Pemilihan Sampel | 33 |
| Tabel 4.2 | Hasil Deskriptif Statistik Variabel Penelitian N = 114 ... | 34 |
| Tabel 4.3 | <i>Hosmer and Lemeshow Test</i> | 35 |
| Tabel 4.4 | Hasil Analisis Regresi Logistik | 36 |
| Tabel 4.5 | Uji Ketepatan Prediksi | 38 |



DAFTAR GAMBAR

| | Halaman |
|--------------------------------------|----------------|
| Gambar 2.1 Kerangka Konseptual | 18 |
| Gambar 3.1 Kurva Uji-Z | 32 |



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran

1. Penentuan kategori *financial distress*
2. Perhitungan rasio profitabilitas
3. Perhitungan *financial leverage*
4. Perhitungan arus kas operasi
5. Perhitungan likuiditas
6. Hasil analisis regresi logistik

BAB 1. PENDAHULUAN

1. 1. Latar Belakang Masalah

Seiring dengan krisis multi dimensi yang melanda Indonesia, banyak masalah dan penderitaan yang dialami bangsa ini. Salah satu dampak paling menonjol yaitu dalam aspek ekonomi, yakni dengan terpuruknya kegiatan ekonomi menimbulkan kesulitan yang sangat besar terhadap perekonomian nasional terutama kemampuan dunia usaha dalam mengembangkan usahanya. Kondisi ekonomi yang selalu mengalami perubahan telah mempengaruhi kegiatan dan kinerja perusahaan, baik perusahaan kecil maupun perusahaan besar sehingga banyak perusahaan yang bangkrut terutama beberapa perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI (Bursa Efek Indonesia). Penyebab dari krisis ini bukan hanya fundamental ekonomi yang lemah saja, tetapi karena utang swasta luar negeri yang jumlahnya cukup besar.

Kebangkrutan suatu perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangannya. Laporan keuangan berisi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan perusahaan. Laporan ini sangat berguna dalam memberikan bahan pertimbangan bagi para pengguna laporan keuangan untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat. Agar informasi yang tersaji menjadi lebih bermanfaat dalam pengambilan keputusan, maka data keuangan harus dikonversi menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomis. Untuk membuktikan bahwa laporan keuangan bermanfaat maka perlu dilakukan penelitian. Salah satu bentuk penelitiannya yaitu dengan cara menggunakan rasio-rasio keuangan untuk memprediksi kinerja perusahaan seperti kebangkrutan dan *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 kondisi yang mengarah pada kebangkrutan.

Banyak sekali literatur yang menggambarkan model prediksi kebangkrutan perusahaan, tetapi hanya sedikit penelitian yang berusaha untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan sangat sulit mendefinisikan secara obyektif permulaan adanya *financial distress*.

Financial distress dapat diukur melalui laporan keuangan dengan cara menganalisis laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan hasil dari suatu aktivitas yang bersifat teknis berdasar pada metode dan prosedur-prosedur yang memerlukan penjelasan-penjelasan agar tujuan atau maksud untuk menyediakan informasi yang bermanfaat dapat dicapai. Laporan keuangan dapat digunakan sebagai alat untuk membuat proyeksi tentang berbagai aspek finansial perusahaan di masa mendatang.

Model sistem peringatan untuk mengantisipasi adanya *financial distress* perlu untuk dikembangkan karena model ini dapat digunakan sebagai sarana untuk mengidentifikasi bahkan untuk memperbaiki kondisi sebelum sampai pada kondisi krisis. Perusahaan manufaktur yang besar sangat tertarik pada kesehatan keuangan suppliernya untuk menghindari adanya gangguan yang terkait dengan produksi dan skedul distribusi

Rasio analisis tradisional berfokus pada profitabilitas, *solvency*, dan likuiditas. perusahaan yang mengalami kerugian, tidak dapat membayar kewajiban atau tidak likuid mungkin memerlukan restrukturisasi. Untuk mengetahui adanya gejala kebangkrutan diperlukan suatu model memprediksi *financial distress* untuk menghindari kerugian dalam nilai investasi. Salah satu aspek pentingnya analisis terhadap laporan keuangan dari sebuah perusahaan adalah untuk meramal kontinuitas atau kelangsungan hidup perusahaan, sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan adanya potensi kebangkrutan.

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk mengkaji manfaat yang bisa dipetik dari analisis rasio keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Altman (1968) merupakan penelitian awal yang mengkaji pemanfaatan analisis rasio keuangan sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Model Altman ini dikenal

dengan *Z-score* yaitu *score* yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah– nisbah keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Salah satu kelemahan *Z-score* model Altman ini adalah terletak pada penggunaan rasio EBIT. Pengungkapan dan pelaporan keuangan antara perusahaan yang satu dengan yang lain biasanya berbeda. Pada perusahaan tertentu ada kalanya besarnya biaya bunga tidak dinyatakan secara eksplisit sehingga EBIT sulit diterapkan, oleh karenanya harus menggunakan EBT (*Earning Before Tax*), dan ini bisa menyebabkan beragamnya data EBIT.

Machfoedz (1994) menguji manfaat rasio keuangan dalam memprediksi laba perusahaan di masa yang akan datang. Ditemukan bahwa rasio keuangan yang digunakan dalam model, bermanfaat untuk memprediksi laba satu tahun kemuka, namun tidak bermanfaat untuk memprediksi lebih dari satu tahun.

Wilopo (2001) meneliti prediksi kebangkrutan bank di Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini untuk memprediksikan rasio keuangan model CAMEL (13 rasio), besaran (*size*) bank yang diukur dengan *log* asset dan variabel dummy (kredit lancar dan manajemen). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara keseluruhan tingkat prediksi variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini tinggi. Tetapi jika dilihat dari tipe kesalahan yang terjadi tampak bahwa kekuatan prediksi untuk bank yang dilikuidasi 0% karena dari sampel bank yang dilikuidasi, semuanya diprediksikan tidak dilikuidasi. Dengan demikian hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang diajukan bahwa “rasio keuangan model CAMEL, besaran (*size*) bank serta kepatuhan terhadap Bank Indonesia” dapat digunakan untuk memprediksi kegagalan bank di Indonesia.

Prediksi *financial distress* perusahaan menjadi perhatian banyak pihak. Umumnya model *financial distress* menurut Almilia dan Kristijadi (2003) dapat ditentukan dengan berbagai cara, seperti:

- a. Menggunakan adanya pemberhentian tenaga kerja atau menghilangkan pembayaran deviden.
- b. Menggunakan *interest coverage ratio* untuk mendefinisikan *financial distress*.

- c. Mengukur *financial distress* dengan cara adanya arus kas yang lebih kecil dari utang jangka panjang saat ini.
- d. Mendefinisikan *financial distress* sebagai perubahan harga ekuitas.

Platt dan Platt (2002) melakukan penelitian terhadap 24 perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 62 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*, dengan menggunakan model logit mereka berusaha untuk menentukan rasio keuangan yang paling dominan untuk memprediksi adanya *financial distress*.

Temuan dari penelitian adalah :

- a. Variabel *EBITDA/sales*, *current assets/current liabilities* dan *cashflow growth rate* memiliki hubungan negatif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Semakin besar rasio ini maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.
- b. Variabel net *fixed asset/total assets*, *long-term debt/equity* dan *notes payable/total assets* memiliki hubungan positif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Semakin besar rasio ini maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali beberapa faktor dalam penelitian terdahulu yang mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan karena dalam penelitian terdahulu yang hasilnya diperoleh ada yang berbeda, seperti dalam penelitian dari Platt dan Platt (2002) menunjukkan rasio likuiditas memiliki hubungan negatif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Sedangkan dalam penelitian dari Luciana dan Kristijadi (2003) menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Karena semakin besar rasio likuiditas maka semakin kecil perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress*. Variabel profitabilitas juga mempunyai hasil yang berbeda dari penelitian terdahulu, seperti dalam penelitian Andreev (2006) menunjukkan variabel profitabilitas berpengaruh signifikan dalam prediksi *financial distress*. Karena semakin besar nilai profitabilitas (ROA) maka akan semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Fenomena ini adalah

fenomena dimana kondisi perekonomian sedang labil. Sebaliknya dalam penelitian Arini, Diah (2010) profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan artinya semakin besar profitabilitas semakin mengurangi kondisi *financial distress* perusahaan. Kondisi demikian menunjukkan kondisi perekonomian sedang stabil. Adapun faktor-faktor yang diuji dalam penelitian ini adalah likuiditas, profitabilitas, *financial leverage*, dan arus kas operasi.

1. 2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

- a. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
- b. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
- c. Apakah *financial leverage* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
- d. Apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?

1. 3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah :

- a. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- b. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- c. Untuk menganalisis pengaruh *financial leverage* terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- d. Untuk menganalisis pengaruh arus kas operasi terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat sebagai berikut:

a. Bagi peneliti

Hasil penelitian ini dapat menambah wawasan dan pengetahuan peneliti khususnya dalam memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan manufaktur yang ada di BEI. Serta peneliti dapat mengetahui rasio keuangan yang paling tepat dalam memprediksi *financial distress* perusahaan.

b. Bagi pembaca dan peneliti lain

Sebagai bahan informasi tambahan atau referensi bagi pembaca yang ingin mengetahui lebih banyak mengenai kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI serta mengetahui rasio keuangan yang tepat dalam memprediksi *financial distress*.

c. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan menambah perbendaharaan referensi bagi mahasiswa Fakultas Ekonomi sehingga dapat digunakan sebagai bahan bacaan dan bahan masukan bagi pembaca.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Laporan Keuangan

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

Menurut IAI (2009 : 27), laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara seperti misalnya sebagai laporan arus kas atau laporan arus dana), catatan-cacatan dan bagian integral dari laporan keuangan.

Menurut Hery (2009:6), laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Laporan keuangan merupakan *output* dan hasil akhir dari proses akuntansi. Laporan keuangan inilah yang menjadi bahan informasi bagi para pemakainya sebagai salah satu bahan dalam proses pengambilan keputusan. Selain itu, laporan keuangan juga sebagai pertanggungjawaban atau *accountability*. Sekaligus menggambarkan indikator kesuksesan suatu perusahaan dalam mencapai tujuannya (Harahap,2007:201).

Kasmir (2010:6) menyatakan bahwa dalam praktiknya laporan keuangan oleh perusahaan tidak dibuat serampangan, tetapi harus dibuat dan disusun sesuai dengan aturan atau standar yang berlaku. Hal ini perlu dilakukan agar laporan keuangan mudah dibaca dan dimengerti. Laporan keuangan yang disajikan perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan. Di samping itu, banyak pihak yang memerlukan dan berkepentingan terhadap laporan keuangan yang dibuat perusahaan, seperti pemerintah, kreditor, investor maupun *supplier*. Dalam pengertian yang sederhana, laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam periode tertentu.

Berdasarkan definisi laporan keuangan di atas secara garis besar bahwa laporan keuangan merupakan hasil tindakan pembuatan dan peringkasan data keuangan perusahaan yang disusun serta ditafsirkan secara sistematis dan tepat untuk kepentingan internal maupun eksternal perusahaan. Laporan keuangan yang disusun dengan eksistensi suatu perusahaan, pada hakikatnya merupakan alat komunikasi. Disamping sebagai alat komunikasi, laporan keuangan sekaligus sebagai pertanggungjawaban bagi manajemen kepada semua pihak yang menanamkan dan mempercayakan pengelolaan dananya di dalam perusahaan tersebut terutama kepada pemilik.

2.1.2 Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan laporan keuangan menurut IAI (PSAK 1:2009) adalah 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 pengguna sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi yang berguna untuk pengambilan keputusan ekonomis. Para pemakai laporan keuangan akan menggunakannya untuk meramalkan, membandingkan dan menilai dampak keuangan yang timbul dari keputusan ekonomis yang diambilnya (Harahap, 2007:132). Secara umum laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi keuangan suatu perusahaan, baik pada saat tertentu maupun pada periode tertentu. Laporan keuangan mampu memberikan informasi keuangan kepada pihak dalam dan luar perusahaan yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan (Kasmir, 2010:10)

2.1.3 Analisis Laporan Keuangan

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 (Dwi dan Juliaty, 2008:52).

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 (Dwi dan Julianty, 2008 :52).

2.1.4 Analisis ratio

Analisis *ratio* adalah suatu cara untuk menganalisis laporan keuangan yang mengungkapkan hubungan matematik antara suatu jumlah dengan yang lainnya atau perbandingan antara satu pos dengan pos lainnya.

Berikut ini akan dibahas lebih lanjut mengenai analisis ratio, karena penelitian ini akan menggunakan analisis ratio dalam menganalisis laporan kauangannya, guna memprediksi kondisi keuangan perusahaan yang tidak sehat. 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 suatu 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 mengidentifikasikan 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 (Wild *et al.*, 2005:).

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 (Machfoedz,1998 dalam Sidik,2003) :

- a. Rasio Likuiditas, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban *financial* jangka pendek. Rasio ini ditunjukkan pada besar kecilnya aktiva lancar.
 - 1) *Current Ratio*, merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar.
 - 2) *Quick Ratio*, dihitung dengan mengurangi persediaan dari aktiva lancar, kemudian membagi sisanya dengan hutang lancar.
- b. Rasio Sensitivitas, menunjukkan proporsi penggunaan hutang guna membiayai investasi perhitungannya ada dua 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.
- c. 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*.

- d. Rasio profitabilitas, digunakan untuk mengukur seberapa efektif pengelolaan perusahaan sehingga menghasilkan keuntungan,
 - 1) *Profit margin on sales*, dihitung dengan cara membagi laba setelah pajak dengan penjualan.
 - 2) *Return on total assets*, perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aktiva guna mengukur tingkat pengembalian investasi total.
 - 3) *Return on net worth*, perbandingan antara laba setelah pajak dengan modal sendiri guna mengukur tingkat keuntungan investasi pemilik modal sendiri.
- e. Rasio pasar, diterapkan untuk perusahaan yang telah *go public* dan mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai terutama pada pemegang saham dan calon investor.
 - 1) *Price earning ratio*, rasio antara harga pasar saham dengan laba per lembar saham. Jika rasio ini lebih rendah dari pada rasio industri sejenis, bisa merupakan indikasi bahwa investasi pada saham perusahaan ini lebih beresiko dari pada rata-rata industri.
 - 2) *Market to book value*, perbandingan antara nilai pasar saham dengan nilai buku saham, juga merupakan indikasi bahwa para investor menghargai perusahaan.

2.1.5 Prediksi *Financial distress*

Salah satu aspek pentingnya analisis terhadap laporan keuangan dari sebuah perusahaan adalah kegunaannya untuk meramal kontinuitas atau kelangsungan hidup perusahaan. Prediksi kelangsungan hidup perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan adanya potensi kebangkrutan.

Financial distress merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Kebangkrutan sendiri biasanya diartikan sebagai suatu keadaan atau situasi dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban debitur karena perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya sehingga tujuan ekonomi yang ingin dicapai oleh perusahaan dapat dicapai yaitu profit, sebab dengan laba yang diperoleh perusahaan dapat digunakan untuk mengembalikan pinjaman, bisa membiayai operasi perusahaan dan kewajiban-kewajiban yang harus dipenuhi bisa ditutup dengan laba atau aktiva yang dimiliki. 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.

Prediksi *financial distress* perusahaan ini menjadi perhatian banyak pihak. Pihak-pihak yang menggunakan model tersebut meliputi :

1. Pemberi pinjaman. Penelitian berkaitan dengan prediksi *financial distress* mempunyai relevansi terhadap institusi pemberi pinjaman, baik dalam memutuskan apakah akan memberikan suatu pinjaman dan menentukan kebijakan untuk mengawasi pinjaman yang telah diberikan.
2. Investor. Model prediksi *financial distress* dapat membantu investor ketika akan menilai kemungkinan masalah suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kembali pokok dan bunga.
3. Pembuat peraturan. Lembaga regulator mempunyai tanggung jawab mengawasi kesanggupan membayar hutang dan menstabilkan perusahaan individu. Hal ini menyebabkan perlunya suatu model yang aplikatif untuk mengetahui kesanggupan perusahaan membayar hutang dan menilai stabilitas perusahaan.
4. Pemerintah. Prediksi *financial distress* juga penting bagi pemerintah dan *antitrust regulation*.

5. Auditor. Model prediksi *financial distress* dapat menjadi alat yang berguna bagi auditor dalam membuat penilaian *going concern* suatu perusahaan.
6. Manajemen. Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan maka perusahaan akan menanggung biaya langsung (*fee* akuntan dan pengacara) dan biaya tidak langsung (kerugian penjualan atau kerugian paksa akibat ketetapan pengadilan). Sehingga dengan adanya model prediksi *financial distress* diharapkan perusahaan dapat menghindari kebangkrutan dan otomatis juga dapat menghindari biaya langsung dan tidak langsung dari kebangkrutan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk mengkaji manfaat yang bisa dipetik dari analisis rasio keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Altman (1968) merupakan penelitian awal yang mengkaji pemanfaatan analisis rasio keuangan sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Fungsi diskriminan yang dikembangkan oleh Altman adalah sebagai berikut :

$$\text{Indeks kebangkrutan} = 0,12 \text{ WC/TA} + 0,14 \text{ RE/TA} + 0,33 \text{ EBIT/TA} + 0,006 \text{ MVE/BVD} + 0,999 \text{ S/TA}$$

Altman menyatakan bahwa jika perusahaan memiliki indeks kebangkrutan 2,29 atau lebih maka perusahaan tidak termasuk perusahaan yang dikategorikan akan mengalami kebangkrutan. Sedangkan perusahaan yang memiliki indeks kebangkrutan 1,81 atau kurang maka perusahaan termasuk kategori bangkrut. Dia menemukan ada lima rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mendeteksi kebangkrutan perusahaan dua tahun sebelum perusahaan tersebut bangkrut. Kelima rasio tersebut terdiri dari : *cash flow to total debt*, *net income to total assets*, *total debt to total assets*, *working capital to total assets*, dan *current ratio*. Model Altman ini dikenal dengan *Z-score* yaitu score yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Salah satu kelemahan *Z-score* Model Altman ini adalah terletak pada penggunaan rasio EBIT. Pengungkapan dan pelaporan keuangan antara perusahaan yang satu dengan

yang lain biasanya berbeda. Pada perusahaan tertentu adakalanya besarnya biaya bunga tidak dinyatakan secara eksplisit sehingga EBIT sulit diterapkan, oleh karenanya harus menggunakan EBT (*Earning Before Tax*), dan ini bisa menyebabkan beragamnya data EBIT.

Machfoedz (1994) menguji manfaat rasio keuangan dalam memprediksi laba perusahaan di masa yang akan datang. Ditemukan bahwa rasio keuangan yang digunakan dalam model, bermanfaat untuk memprediksi laba satu tahun kemuka, namun tidak bermanfaat untuk memprediksi lebih dari satu tahun.

Penelitian yang dilakukan oleh Swandari (2002) berusaha untuk menganalisis tingginya perilaku resiko dari pemegang saham, kepemilikan institusi dan kinerja mempengaruhi kebangkrutan bank. Sampel penelitian ini terdiri dari bank yang dikategorikan *fail* dan bank yang sehat terdiri atas 25 bank yang dikategorikan *fail* dan 35 bank yang sehat atau *survive*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa :

- a. Variabel perilaku risiko memiliki tanda sesuai dengan prediksi namun hanya memberikan sedikit dukungan terhadap hipotesis yang dinyatakan dalam penelitian ini. Hasil ini sejalan dengan teori *agency cost of debt* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan menyebabkan manager atau pemilik bank berperilaku lebih resiko atas beban *debtholder* atau para deposan. Dengan kata lain, pemilik akan berupaya meningkatkan nilai opsi *call* dari saham yang mereka miliki.
- b. Variabel proksi kepemilikan institusi juga memiliki tanda sesuai prediksi namun hanya memberikan sedikit dukungan terhadap hipotesis yang dinyatakan dalam penelitian ini.
- c. Dua variabel kinerja yang digunakan yaitu NITA dan FUTL, keduanya memberikan dukungan terhadap hipotesis yang dinyatakan dalam penelitian ini.

Sidik (2003) menguji pengaruh rasio keuangan terhadap kualitas laba perusahaan dengan menggunakan 33 rasio keuangan sebagai variabel independennya yang bersumber pada penelitian Machfoedz (1994). Sedangkan variabel laba yang digunakan adalah laba operasi, laba sebelum pajak dan laba setelah pajak. Ditemukan

bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel rasio keuangan dengan ketiga variabel laba. Sedangkan variabel laba yang paling dipengaruhi oleh rasio-rasio keuangan tersebut adalah perubahan laba setelah pajak. Hal ini dapat dilihat dari nilai F dan *adjusted R Square* sebesar 69,543 dan 64,8 % yang berarti bahwa perubahan laba setelah pajak dipengaruhi oleh variabel-variabel rasio keuangan sehingga laba tersebut berkualitas. Disamping itu, ada 4 rasio keuangan yang signifikan dengan perubahan laba setelah pajak, yaitu : *STA*, *SLTA*, *EBT/TA* DAN *NITA*.

Penelitian yang berkaitan dengan prediksi kebangkrutan bank di Indonesia dilakukan oleh Wilopo (2001). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini untuk memprediksikan rasio keuangan model CAMEL (13 rasio), besaran (*size*) bank yang diukur dengan log *asset* dan variabel *dummy* (kredit lancar dan manajemen). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara keseluruhan tingkat prediksi variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini tinggi. Tetapi jika dilihat dari tipe kesalahan yang terjadi tampak bahwa kekuatan prediksi untuk bank yang dilikuidasi 0% karena dari sampel bank yang dilikuidasi, semuanya diprediksikan tidak dilikuidasi. Dengan demikian hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang diajukan bahwa “rasio keuangan model CAMEL, besaran (*size*) bank serta kepatuhan terhadap bank Indonesia” dapat digunakan untuk memprediksi kegagalan bank di Indonesia. Kesimpulan ini diambil didasarkan atas tipe kesalahan yang terjadi, khusus kasus di Indonesia ternyata rasio CAMEL serta variabel-variabel lain yang digunakan dalam penelitian ini belum dapat memprediksikan kegagalan bank. Dengan demikian perlu eksplorasi lebih lanjut terhadap variabel lain di luar rasio keuangan agar diperoleh model yang lebih tepat untuk memprediksikan kegagalan bank.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Luciana dan Kristijadi (2003), penelitian ini membentuk 12 persamaan dari 20 rasio keuangan. Penelitian ini memberikan bukti bahwa dari keduabelas persamaan regresi yang dibentuk menunjukkan bahwa rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksikan *financial distress* suatu perusahaan. Karena itu hipotesis dalam penelitian tersebut

dapat diterima, bahwa rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Sedangkan tambahan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel rasio keuangan yang paling dominan dalam menentukan *financial distress* suatu perusahaan adalah rasio *profit margin* yaitu laba bersih dibagi dengan penjualan (NI/S), rasio *financial leverage* yaitu hutang lancar dibagi dengan total aktiva (CL/TA), rasio likuiditas yaitu aktiva lancar dibagi dengan hutang lancar (CA/CL), rasio pertumbuhan yaitu rasio pertumbuhan laba bersih dibagi dengan total aktiva (GROWTH NI/TA).

Platt dan Platt (2002) melakukan penelitian terhadap 24 perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 62 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*, dengan menggunakan model logit mereka berusaha untuk menemukan rasio keuangan yang paling dominan untuk memprediksi adanya *financial distress*. Temuan dari penelitian adalah :

- a. Variabel *EBITDA/sales*, *current assets/current liabilities* dan *cashflow growth rate* memiliki hubungan negatif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Semakin besar rasio ini maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.
- b. Variabel *net fixed assets/total assets*, *long-term debt/equity* dan *notes payable/total assets* memiliki hubungan positif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Semakin besar rasio ini akan semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

2.3 Kerangka Konseptual

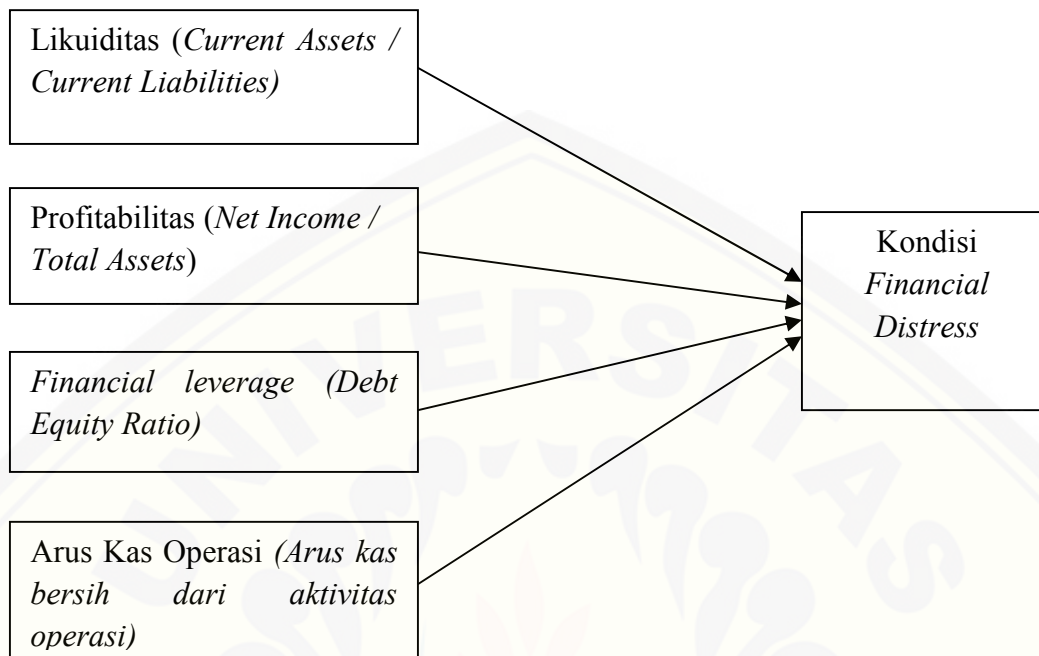
Kerangka konseptual adalah suatu model yang menerangkan bagaimana hubungan suatu teori dengan faktor-faktor yang penting yang telah diketahui dalam suatu masalah tertentu. Kerangka konseptual akan menghubungkan secara teoritis antara variabel-variabel penelitian yaitu variabel bebas dengan variabel terikat.

Financial distress merupakan salah satu tanda-tanda awal kebangkrutan suatu perusahaan, semakin awal tanda-tanda tersebut diprediksi maka akan semakin baik

karena pihak manajemen dapat segera melakukan tindakan perbaikan. Pihak kreditur dan pihak pemegang saham bisa melakukan persiapan untuk mengatasi berbagai kemungkinan yang buruk. Tanda-tanda kebangkrutan dalam hal ini dilihat dengan menggunakan data-data akuntansi.

Laporan keuangan adalah ringkasan dari suatu proses pencatatan, merupakan ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan, yang dibuat oleh manajemen dengan tujuan untuk mempertanggungjawabkan tugas-tugas yang dibebankan kepadanya oleh para pemilik perusahaan dan juga digunakan untuk memenuhi tujuan-tujuan lainnya yaitu sebagai laporan kepada pihak-pihak diluar perusahaan. Bagi setiap perusahaan penyusunan laporan keuangan merupakan hal penting, laporan keuangan sendiri merupakan hal mutlak bagi perusahaan yang *go-public*. Melalui laporan keuangan dapat dilihat kinerja keuangan perusahaan yang meliputi posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan. Laporan keuangan bisa dipakai untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan.

Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisa berupa rasio akan dapat memberikan gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan tentang posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar.



Gambar 2.1 . Kerangka Konseptual

Keterangan :

→ : Pengaruh secara parsial

2.4 Perumusan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Likuiditas terhadap Kondisi *Financial distress*

Rasio likuiditas adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur likuiditas perusahaan. Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek (Sawir, 2005:56). Likuiditas perusahaan diasumsikan dalam penelitian ini mampu menjadi alat prediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan dan diukur dengan *current ratio*, yaitu aktiva lancar dibagi hutang lancar (CA/CL). *Current ratio* mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Semakin besar rasio likuiditas maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Foster (1986) dijelaskan bahwa untuk mengetahui likuiditas perusahaan dapat menggunakan *current ratio*. *Current ratio* mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Artinya semakin besar nilai rasio likuiditas (*current ratio*) suatu perusahaan maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*. Dalam penelitian ini maka likuiditas perusahaan mampu menjadi alat prediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

Luciana dan Kristijadi (2003) menganalisis rasio keuangan untuk memprediksi *financial distress*. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa likuiditas yaitu aktiva lancar dibagi dengan hutang lancar (CA/CL), memiliki pengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Semakin besar rasio ini maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan manfaat laporan keuangan dalam memprediksi kinerja perusahaan seperti *financial distress*. Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa likuiditas mampu memprediksi *financial distress* perusahaan.

Hipotesis pertama yang dikembangkan berdasarkan uraian di atas adalah sebagai berikut:

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

2.4.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kondisi *Financial distress*

Profitabilitas merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan, dimana rasio ini digunakan sebagai alat pengukur atas kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari setiap rupiah penjualan yang dihasilkan. Profitabilitas adalah tingkat keberhasilan atau kegagalan perusahaan selama jangka waktu tertentu (Atmini, 2005).

Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi berarti memiliki laba yang besar. Ini berarti perusahaan tersebut semakin kecil kemungkinan untuk mengalami *financial distress*. Menurut Prihadi (2008:51), tingkat profitabilitas yang konsisten menjadi tolak ukur bagaimana perusahaan tersebut mampu bertahan dalam bisnisnya

dengan memperoleh *return* yang memadai dibandingkan risikonya sehingga semakin tinggi labanya maka perusahaan tidak akan mengalami kesulitan keuangan.

Penelitian yang dilakukan Luciana (2003) memproksikan kondisi *financial distress* sebagai kondisi perusahaan yang telah *delisted*. Temuan dari penelitian ini adalah ROA (*Return On Asset*), dapat digunakan untuk memprediksi profitabilitas perusahaan yang mengalami *delisted*. Semakin besar nilai rasio profitabilitas (ROA) suatu perusahaan maka akan semakin besar perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Penelitian Luciana (2003) menunjukkan bahwa rasio profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

Sebaliknya dalam penelitian Arini (2010) profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan artinya semakin besar profitabilitas suatu perusahaan semakin mengurangi kondisi *financial distress* perusahaan tersebut dan rasio yang paling dominan dalam memprediksi kondisi *financial distress* adalah rasio profitabilitas. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

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

2.4.3 Pengaruh *Financial Leverage* terhadap Kondisi *Financial distress*

Financial leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang. Analisis terhadap rasio ini diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang (jangka pendek dan jangka panjang) apabila pada suatu saat perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan (Sigit, 2008). Indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat *Financial Leverage* perusahaan dalam penelitian ini adalah total hutang dibagi total modal (*Debt to Equity Ratio*).

Suatu perusahaan yang memiliki *leverage* keuangan yang tinggi berarti memiliki banyak utang pada pihak luar. Ini berarti perusahaan tersebut memiliki risiko keuangan yang tinggi karena mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Menurut Yuvita (2010), risiko keuangan yang tinggi mengindikasikan

bahwa perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Kesulitan keuangan merupakan berita buruk yang akan mempengaruhi kondisi perusahaan di masyarakat.

Penelitian Gailego *et.al* (1997) menggunakan model logit dan probit dalam memprediksikan kondisi *financial distress* perusahaan dengan menggunakan sampel 64 perusahaan yang dikategorikan sehat dan 64 perusahaan yang dikategorikan *distress* sepanjang periode 1990-1996. Hasil mengidentifikasi efisiensi model ini dua tahun sebelum krisis, dan dalam penelitian ini rasio *leverage* merupakan rasio yang dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Karena semakin besar rasio ini akan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Penelitian Luciana dan Kristijadi (2003) yang bertujuan untuk membuktikan manfaat laporan keuangan dalam memprediksi kinerja perusahaan seperti *financial distress*, penelitian ini membuat 12 persamaan regresi untuk menunjukkan bahwa rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio-rasio keuangan disebutkan bahwa rasio *financial leverage* yaitu variabel total hutang dibagi dengan total modal (DER) dapat digunakan untuk memprediksikan *financial distress* suatu perusahaan. Karena semakin besar rasio *financial leverage* akan semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Koefisien dalam variabel ini bertanda positif, artinya variabel DER memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress* suatu perusahaan. Hipotesis yang ketiga dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3: *Financial leverage* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

2.4.4 Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Kondisi *financial distress*

Laporan arus kas merupakan campuran antara laporan laba-rugi dengan neraca (Subramanyam, 2010). Laporan arus kas dapat mengekspresikan laba bersih perusahaan yang berkaitan dengan nilai perusahaan sehingga jika arus kas meningkat,

maka laba perusahaan akan meningkat dan hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan dan selanjutnya juga akan menaikkan laba perusahaan.

Laporan arus kas ini memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu dengan mengklasifikasikan transaksi pada kegiatan operasi. Kegiatan operasional untuk perusahaan dagang terdiri dari membeli barang dagangan, menjual barang dagangan tersebut serta kegiatan lain yang terkait dengan pembelian dan penjualan barang. Untuk perusahaan jasa, kegiatan operasional antara lain adalah menjual jasa kepada pelanggannya.

Arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan kas. Sehingga arus kas aktivitas operasi dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai kondisi perusahaan.

Arus kas operasi (*operating activities*) meliputi kas yang dihasilkan dan dikeluarkan yang masuk dalam determinasi penentuan laba bersih. Arus Kas yang berasal dari (digunakan untuk) aktivitas operasi meliputi arus kas yang timbul karena adanya pengiriman atau produksi barang untuk dijual dan penyediaan jasa, serta pengaruh transaksi dan peristiwa lainnya terhadap kas yang mempengaruhi pendapatan.

Suatu perusahaan memiliki arus kas operasi yang tinggi berarti memiliki sumber dana untuk melakukan aktivitas operasinya seperti untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Menurut Almilia (2006), rasio arus kas bersih meningkat, maka laba perusahaan akan meningkat dan hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan dan selanjutnya juga akan menaikkan laba perusahaan sehingga perusahaan tidak akan mengalami *financial distress*.

Rasio keuangan yang berasal dari laporan arus kas menunjukkan bahwa rasio arus kas bersih dari aktivitas operasi dibagi dengan total aktiva dan rasio arus kas bersih dari aktivitas operasi dibagi dengan hutang lancar dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Dalam penelitian ini arus kas

mampu menjadi alat prediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Hipotesis keempat yang dikembangkan berdasarkan uraian di atas adalah sebagai berikut:

H4: Arus kas operasi berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.



BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian yang dilakukan merupakan penelitian empirik yang menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang akan diteliti dan termasuk ke dalam jenis penelitian pengujian hipotesis (*Hypothesis Testing*). Analisis dilakukan dengan kajian eksplanatif yang menjelaskan hubungan dan perbedaan satu variabel dengan variabel yang lainnya.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah disusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan (Indriantoro dan Supomo, 1999:170). Data sekunder ini diambil dari laporan keuangan dan laporan auditor independen perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam kelompok perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diperoleh dari website <http://www.idx.co.id>, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2006-2010. dan berbagai sumber media lainnya.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi menurut Indriantoro dan Supomo (1999) adalah sekelompok orang, kejadian, atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2010. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian adalah metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan yang dikehendaki oleh peneliti. Pemilihan sampel

dilakukan secara *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif berdasarkan kriteria yang ditentukan. Penentuan kriteria sampel ditentukan untuk menghindari timbulnya kesalahan dalam menentukan sampel penelitian, yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap hasil analisis.

Adapun kriteria-kriteria yang dipilih dalam penentuan sampel adalah :

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2006-2010 secara terus-menerus.
- b. Perusahaan menyampaikan laporan keuangan 31 Desember secara rutin selama 5 tahun sesuai dengan periode penelitian yang diperlukan untuk periode 2006, 2007, 2008, 2009, 2010 (laporan keuangan per 31 Desember merupakan laporan keuangan yang telah diaudit).
- c. Perusahaan tidak melakukan *merger* dan akuisisi. Alasan perusahaan tidak melakukan *merger* dan akuisisi karena pasca *merger* dan akuisisi kondisi dan posisi keuangan perusahaan mengalami perubahan dan hal ini tercermin dalam laporan keuangan perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi, dampaknya penafsiran pada laporan keuangan menjadi tidak signifikan.
- d. Perusahaan mempunyai laba bersih (*net income*) negatif selama dua tahun atau lebih secara berturut-turut. Kriteria ini menunjukkan kondisi *financial distress* karena dengan adanya laba bersih (*net income*) negatif selama dua tahun atau lebih secara berturut-turut berarti perusahaan mengalami penurunan kondisi keuangan atau kerugian.
- e. Perusahaan yang dipakai sebagai validasi model adalah perusahaan yang cenderung tidak mengalami *financial distress* (ditandai dengan tidak terjadinya laba bersih (*net income*) negatif selama dua tahun atau lebih secara berturut-turut).

3.4 Definisi dan Pengukuran Variabel

3.4.1 Variabel dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi

akibat, karena adanya variabel dependen (Sugiyono, 2009:4). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kondisi *financial distress* perusahaan yang merupakan variabel kategori, 0 untuk perusahaan perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 1 untuk perusahaan sehat. Perusahaan yang cenderung tidak *financial distress* (ditandai dengan tidak terjadinya laba bersih (*net income*) negatif selama dua tahun atau lebih secara berturut-turut) dan perusahaan mengalami *financial distress* (ditandai dengan terjadinya laba bersih (*net income*) negatif selama dua tahun atau lebih secara berturut-turut).

3.4.2 Variabel independen (*independent variable*)

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2009:4). Variabel independen dalam penelitian ini adalah:

a. Likuiditas

Menurut Fred Weston dalam Kasmir (2010:129) menyatakan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Likuiditas dalam penelitian ini menggunakan rasio lancar (*Current Ratio*), dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

b. Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan (Kasmir, 2010:196). Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan ROA (*Return On Asset*), dengan rumus sebagai berikut :

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

c. *Financial Leverage*

Financial leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang. Analisis terhadap rasio ini diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang (jangka pendek dan jangka panjang) apabila pada suatu saat perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan (Sigit, 2008). *Financial leverage* diproxikan dengan DER merupakan perbandingan antara total utang dibagi dengan modal *DER* dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

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

d. Arus Kas Operasi

Laporan arus kas dapat mengekspresikan laba bersih perusahaan yang berkaitan dengan nilai perusahaan sehingga jika arus kas meningkat, maka laba perusahaan akan meningkat dan hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan dan selanjutnya juga akan menaikkan laba perusahaan.

Arus Kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Sehingga arus kas aktivitas operasi dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai kondisi perusahaan. Dalam penelitian ini arus kas operasi dapat dirumuskan sebagai berikut :

Arus kas bersih dari aktivitas operasi (CFFO).

3.5 Metode Analisis Data

Pengujian dalam penelitian ini dengan menggunakan regresi logit untuk mengetahui kekuatan prediksi rasio keuangan terhadap penentuan *financial distress* suatu perusahaan.

3.5.1. Analisis Hasil Deskriptif Statistik

Deskriptif statistik menjelaskan besarnya nilai rata-rata, deviasi standar, nilai minimum, dan nilai maksimum untuk variabel-variabel kecuali variabel *dummy*. Nilai rata-rata menunjukkan jumlah nilai seluruh observasi dibanding dengan jumlah observasi dari masing-masing rasio. Nilai minimum adalah nilai terendah dari seluruh observasi dan nilai maksimum adalah nilai tertinggi dari seluruh observasi. Sedangkan standar deviasi yang menunjukkan ukuran penyebaran data dari seluruh observasi.

3.5.2. Menilai Kelayakan Logistik

Kelayakan suatu model logistik ditentukan dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow Test*. Suatu model logistik dikatakan layak apabila nilai probabilitas pada *Hosmer and Lemeshow Test* lebih besar dari 0,05 ($>0,05$). Sebaliknya jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 ($<0,05$) maka model logistik dinyatakan tidak layak (Ghozali, 2002:176).

3.5.3. Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Menilai keseluruhan model menunjukkan model logistik yang lebih baik atau sebaliknya antara model logistik pada *Block number* = 0 dan *Block number* = 1. Hal ini didasarkan pada nilai *-2 Log Likelihood*. Penurunan ini menunjukkan model logistik yang lebih baik, artinya model logistik pada *Block number* = 1 lebih baik dari *Block number* = 0.

3.5.4. 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 :

$$P = \{1 + \text{Exp} - (B_0 + B_1\text{LK} + B_2\text{PROFIT} + B_3\text{LEVERAGE} + B_4\text{CFFO})\} \dots\dots 1)$$

| | | |
|---------|----------|---|
| Dimana: | P | = Probabilitas perusahaan mengalami <i>financial distress</i> |
| | B_0 | = Konstanta |
| | LK | = likuiditas |
| | PROFIT | = profitabilitas |
| | LEVERAGE | = <i>leverage</i> |
| | CFFO | = arus kas operasi |
| | 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. Dapat membantu manajemen dalam melakukan tindakan-tindakan untuk mengatasi kondisi-kondisi yang mengarahkan kepada penurunan kondisi keuangan.

3.5.5. Likelihood Ratio (LR) Test

Untuk menguji hipotesis bahwa semua koefisien arah secara simultan atau bersama-sama, terbesar 0 (=nol) sejenis uji F dalam model logit adalah *Likelihood Ratio (LR) Statistic*. Dalam hipotesis seperti ini, *LR statistic* mengikuti distribusi Khikuadrat (*chi-square = kai skewer*) dengan $df = \text{“degrees of freedom”}$ sebanyak variabel dependen (Supranto, 2004:328).

LR test adalah salah satu ukuran test *sample* yang umum berdasarkan metode ML (*Maximum Likelihood*). Dimana 0 adalah ukuran parameter dalam model dan L (0) adalah fungsi likelihood. Contohnya 0 terdiri dari parameter α , β , δ . Hipotesisnya yaitu $\beta = 0$ atau $\beta = 1$, $\delta = 0$ yang akan menimbulkan batasan dalam parameter. *LR test* menyatakan bahwa untuk pertama kalinya akan mencapai nilai maksimal dari L (0) tanpa adanya batasan dan dengan batasan akan menimbulkan hipotesis untuk diuji. Rasio yang akan ditimbang sebagai berikut (Supranto, 2004:329) :

$$\lambda = \frac{\max L(0) \text{ dibawah batasan}}{\max L(0) \text{ tan batasan}}$$

λ akan bernilai lebih kecil dari 1 sejak batasan maksimal akan lebih kecil dari 1 maksimal yang terbatas. Jika batasan valid, λ akan signifikan jika lebih kecil dari 1. Jika tidak valid, λ akan lebih besar dari 1. *LR test* konsisten menggunakan $-2 \log_e \lambda$ sama dengan χ^2 dengan d.f.k, dimana k adalah nilai batasan. Dengan catatan log merupakan dasar dari e (logaritma alami).

Model *least square* lainnya diduga kita akan menguji hipotesis $\beta = 0$ maka akan berlaku $URSS = \text{Unrestricted Residual Sum of Square}$ dan $RRSS = \text{Restricted Residual Sum of Square}$. Selama didahului dengan tahap penurunan memiliki fungsi *log likelihood* maksimal tak terbatas = $C (URSS)^{-n/2}$ dan maksimal yang terbatas = $C (RRSS)^{-n/2}$. Maka dari itu $-2 \log_e \lambda = n(\log_e RRSS - \log_e URSS)$ dan akan sama dengan χ^2 dengan 1 d.f. dalam model regresi sederhana, test ini merupakan penduga yang sulit. Tetapi nilainya akan diperoleh jika kita menguji hipotesis $\beta = 0$, dengan catatan yang diambil $RRSS = S_{yy}$, $URSS = S_{yy} (1-r^2)$ maka dari itu $-2 \log_e \lambda = -n \log_e (1-r^2) = \log_e \{1/(1-r^2)\}$. Hal ini digunakan jika χ^2 dengan dengan 1 df. Model regresi sederhana tidak digunakan test ini, tetapi *LR test* adalah penerapan dari situasi yang lebih luas dan digunakan pada model non linear dengan *sample test* yang lebih kecil (Ghozali, 2002:216).

3.5.6. Koefisien Determinasi

Koefisien ini digunakan untuk mengetahui besarnya sumbangan variabel independen terhadap variabel terikat digunakan koefisien determinasi berganda dengan batas R^2 adalah $0 < R^2 < 1$. dalam model logit ini digunakan ukuran ketepatan fungsional yang berbeda dengan regresi karena variabel terikatnya *dummy* atau *binary*. Ukuran yang mirip dengan R^2 yang disebut “*pseudo*” R^2 (Supranto, 2004:327).

$$R^2 = \frac{1}{LLF_w / LLF_r}$$

Dimana LLF_{ur} adalah fungsi *loglikelihood* tidak terbatas dimana semua regresi dimasukkan dalam model dan LLF, adalah fungsi *loglikelihood* terbatas dimana hanya beberapa yang dimasukkan dalam model. Konsepnya, LLF_{ur} adalah sederajat dengan RSS dan LLF, adalah sejenis dengan TSS pada model regresi linear (Gujarati, 2003:606).

Kriteria pengujian:

- a. Apabila nilai R^2 hampir mendekati 1, maka kontribusi pengaruh variabel independen terhadap dependen kuat.
- b. Apabila nilai R^2 hampir mendekati 0, maka kontribusi pengaruh variabel independen terhadap dependen lemah.

3.5.7. Kriteria Pengambilan Keputusan

Untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh secara individu terhadap variabel dependen digunakan Uji Z. Dalam model logit sebagai pengganti menggunakan kriteria uji-t untuk mengevaluasi signifikansi koefisien secara statistik digunakan uji Z (uji normal), karena semakin besar sampel maka n menuju tak terhingga nilai t mendekati Z, sehingga kesimpulan dapat ditarik berdasarkan tabel normal (Supranto, 2004:327). Rumus yang digunakan dalam pengujian ini sebagai berikut:

$$z = \frac{b - B}{\delta_b}$$

Dimana :

- b = himpunan *mean* dari sampel yang didistribusikan normal
- B = rata-rata
- δ_b = standar devisi

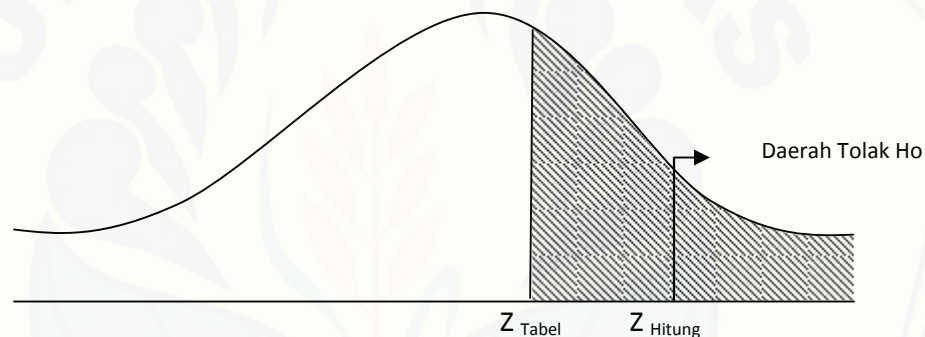
Langkah-langkah dalam pengujian hipotesis ini adalah sebagai berikut:

- (1) Menentukan formula H_0

$H_0 = b = 0$ berarti tidak ada pengaruh nyata variabel dependen (X) terhadap variabel terikat (Y)

$H_1 = b_0 \neq 0$ berarti ada pengaruh nyata variabel dependen (X) terhadap variabel terikat (Y)

- (2) Menentukan kriteria pengujian:
 - a) Jika probabilitas $> 0,05$ atau $Z_{hitung} \leq Z_{tabel}$ maka H_0 diterima.
 - b) Jika probabilitas $< 0,05$ atau $Z_{hitung} > Z_{tabel}$ maka H_0 ditolak.
- (3) Menentukan *level of Significant* sebesar $\alpha = 0,05$
- (4) Menentukan peraturan-peraturan pengujiannya atau kriterianya (*Rule of The Test*) ditunjukkan pada gambar 3 di bawah ini.



Gambar 3.1 Kurva Uji-Z
Sumber : Supranto (2004:327)

3.5.8. Ketepatan Prediksi Model

Ketepatan model diperlukan untuk memperoleh kebenaran dan ketepatan prediksi regresi logistik atau tindak perataan laba yang dilakukan oleh obyek penelitian. Ketepatan prediksi model dianalisis melalui uji ketepatan prediksi yang menyatakan tingkat kemampuan model logit dalam mengklasifikasikan dengan benar. Uji ketepatan prediksi dilakukan dengan membandingkan nilai kolom yang dilakukan dengan menggunakan matrik klasifikasi pada kolom vertikal pada matrik yang merupakan nilai aktual dari obyek yang diteliti, dengan kolom horizontal merupakan prediksi kelompok.

BAB 5. KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis maka dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut.

- a. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- b. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- c. *Financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- d. Arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan antara lain:

- a. Pengukuran kategori kelompok perusahaan yang mengalami *financial distress* dan tidak mengalami *financial distress* hanya didasarkan pada satu ukuran indeks saja yaitu laba negatif.
- b. Sampel penelitian hanya dilakukan pada perusahaan manufaktur sehingga tidak pembandingan dari jenis sektor lain misalkan perusahaan non manufaktur sehingga benar-benar mewakili emiten di BEI.

5.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan pembahasan, maka dapat disarankan hal-hal sebagai berikut:

- a. Penggunaan kriteria kesulitan keuangan yang ditandai dengan laba negatif kurang tepat. Laba negatif tidak hanya disebabkan oleh ketidakmampuan manajemen tetapi juga disebabkan oleh faktor-faktor lain di luar prediksi, yaitu adanya krisis moneter yang terjadi secara tiba-tiba, yang siapapun tidak akan

menduga akan terjadi. Penelitian mendatang dapat menggunakan *flow based insolvency* sebagai penentu kriteria kesulitan keuangan.

- b. Penelitian yang akan datang sebaiknya melakukan pengujian tidak hanya pada perusahaan manufaktur tetapi juga dilakukan pengujian dengan perusahaan non manufaktur sehingga ada perbandingan yang lebih baik.



DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, LS. 2006. Prediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Go Public Dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 7 No. 1.
- Altman, E.I., 1968. Financial Ratio, Discriminant Analysis, and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, September (25).
- Arini, Diah. 2010. *Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi thesis, Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Atmini, S dan A. Wuryan. 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*. Makalah yang disampaikan pada Simposium Nasional Akuntansi VIII. Solo, 15–16 September.
- Foster, G. 1986. *Financial Statement Analysis*. New Jersey: Prentice Hall, Englewood Cliffs.
- Gailego, Gomes dan Yanes. 1997. *Financial Distress and Corporate Governance: An Empirical Analysis*. MCB University Press 1472-0701. Hal. 15-23.
- Ghozali, Imam, 2002, *Multivariate dengan Program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang
- Gujarati, Damodar. 2003. *Ekonometrika Dasar. Terjemahan Sumarno Zain*. Jakarta: PT. Gelora Aksara Pratama
- Harahap, Sofyan Syafri. 2007. *Teori Akuntansi*. PT. Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Hery. 2009. *Teori Akuntansi*. Kencana: Jakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat: Jakarta.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian dalam Bisnis*. BPFE: Yogyakarta.
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Rajawali: Jakarta.

- Luciana Spica Almilia, Kristijadi. 2003. 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.
- 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, Hal 184 – 197.
- Prastowo, Dwi dan Rifka Juliaty. 2008. *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*. Edisi Kedua. STIM YKPM: Yogyakarta.
- Prihadi, Toto. 2008. *7 Analisis Rasio Keuangan*. Penerbit PPM: Jakarta.
- Purbayu Budi Santosa, Ashari. 2005. *Analisis Statistik dengan Menggunakan Excel & SPSS*, Andi, Jogjakarta.
- Sidik, Jamilah 2003. *Pengaruh Rasio Keuangan pada Kualitas Laba*, Tesis, Magister Management, Universitas Gajah Mada, Jogjakarta.
- Sigit, R. 2008. *Pengaruh Rasio Likuiditas, Financial Leverage dan Arus Kas Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Real Estate And Property yang Terdaftar Di BEJ tahun 2004-2005*. Skripsi Fakultas Ekonomi UNS.
- Subramanyam. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 8, Salemba Empat, Jakarta.
- Sugiono. 2009. *Statistik Untuk Penelitian*. CV. ALFABETA: Bandung.
- Supranto, J. 2004. *Statistik Teori dan Aplikasi*. Erlangga. Jakarta
- Swandari, Fifi. 2002. *Pengaruh Perilaku Resiko, Kepemilikan institusi dan Kinerja terhadap Kebangkrutan Bank Umum di Indonesia*, Simposium Nasional Keuangan In Memoriam Prof. Dr. Bambang Riyanto, Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada, Jogjakarta.
- Wild Jhon J. Subramanyam KR., Hasley Robert F.(Yasivi S. Bachtiar, S. Nurwahyu Harahap), 2005. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 8, Salemba Empat, Jakarta.

Wilopo. 2001. *Prediksi Kebangkrutan Bank*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia (Mei), Vol. 4 No. 2, Hal 184 – 198.

Yuvita, Liza Maylanny. 2010. Analysisn of Factor Affecting The Accuracy Reporting Time Finance Companies Involved in The LQ-45 in Stock Indonesian Stock. *Journal Accounting and Business*.



Lampiran 6

HASIL REGRESI LOGISTIK

Descriptives

| Descriptive Statistics | | | | | |
|------------------------|-----|-------------------|---------------------|------------------|--------------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| Likuditas | 310 | -1,04 | 1,31 | ,3464 | ,29350 |
| Profit | 310 | -1,07 | 1,21 | ,0478 | ,32131 |
| DER | 310 | -9,63 | 9,76 | 1,8235 | 2,08529 |
| CFFO | 310 | -1164536483462,00 | 1021132606500000,00 | 9365788006441,50 | 79118753816174,160 |
| Valid N (listwise) | 310 | | | | |

Logistic Regression

| Case Processing Summary | | | |
|-------------------------------|----------------------|-----|---------|
| Unweighted Cases ^a | | N | Percent |
| Selected Cases | Included in Analysis | 310 | 100,0 |
| | Missing Cases | 0 | ,0 |
| | Total | 310 | 100,0 |
| Unselected Cases | | 0 | ,0 |
| Total | | 310 | 100,0 |

a. If weight is in effect, see classification table for the total number of cases.

Dependent Variable Encoding

| Original Value | Internal Value |
|----------------|----------------|
| FD | 0 |
| — tidak FD | 1 |

Block 0: Beginning Block

Iteration History^{a,b,c}

| Iteration | | Coefficients | |
|-----------|---|-------------------|----------|
| | | -2 Log likelihood | Constant |
| Step 0 | 1 | 429,751 | ,000 |

- a. Constant is included in the model.
- b. Initial -2 Log Likelihood: 429,751
- c. Estimation terminated at iteration number 1 because parameter estimates changed by less than ,001.

Classification Table^{a,b}

| Observed | | | Predicted | | |
|--------------------|----|----------|-----------|----------|--------------------|
| | | | FD | | Percentage Correct |
| | | | FD | tidak FD | |
| Step 0 | FD | FD | 0 | 155 | ,0 |
| | | tidak FD | 0 | 155 | 100,0 |
| Overall Percentage | | | | | 50,0 |

- a. Constant is included in the model.
- b. The cut value is ,500

Variables in the Equation

| | B | S.E. | Wald | df | Sig. | Exp(B) |
|-----------------|------|------|------|----|-------|--------|
| Step 0 Constant | ,000 | ,114 | ,000 | 1 | 1,000 | 1,000 |

Variables not in the Equation^a

| | | | Score | df | Sig. |
|--------|-----------|-----------|---------|----|------|
| Step 0 | Variables | Likuditas | 4,092 | 1 | ,043 |
| | | Profit | 120,486 | 1 | ,000 |
| | | DER | 4,180 | 1 | ,041 |
| | | CFFO | 4,317 | 1 | ,038 |

- a. Residual Chi-Squares are not computed because of redundancies.

Block 1: Method = Enter

Iteration History^{a,b,c,d}

| Iteration | | -2 Log likelihood | Coefficients | | | | |
|-----------|----|-------------------|--------------|-----------|--------|-------|------|
| | | | Constant | Likuditas | Profit | DER | CFFO |
| Step 1 | 1 | 282,857 | -,090 | -,527 | 3,791 | ,041 | ,000 |
| | 2 | 241,690 | -,221 | -,523 | 7,066 | ,055 | ,000 |
| | 3 | 222,989 | -,439 | -,299 | 10,740 | ,061 | ,000 |
| | 4 | 208,244 | -,624 | -,173 | 13,275 | ,043 | ,000 |
| | 5 | 188,579 | -,671 | -,338 | 13,236 | ,002 | ,000 |
| | 6 | 157,157 | -,684 | -,814 | 11,644 | -,065 | ,000 |
| | 7 | 139,963 | -,781 | -1,001 | 11,518 | -,104 | ,000 |
| | 8 | 133,089 | -,859 | -1,101 | 11,873 | -,117 | ,000 |
| | 9 | 130,754 | -,807 | -1,349 | 11,549 | -,135 | ,000 |
| | 10 | 130,477 | -,791 | -1,444 | 11,493 | -,144 | ,000 |
| | 11 | 130,474 | -,791 | -1,452 | 11,505 | -,145 | ,000 |
| | 12 | 130,474 | -,791 | -1,452 | 11,506 | -,145 | ,000 |

a. Method: Enter

b. Constant is included in the model.

c. Initial -2 Log Likelihood: 429,751

d. Estimation terminated at iteration number 12 because parameter estimates changed by less than ,001.

Omnibus Tests of Model Coefficients

| | | Chi-square | df | Sig. |
|--------|-------|------------|----|------|
| Step 1 | Step | 299,278 | 4 | ,000 |
| | Block | 299,278 | 4 | ,000 |
| | Model | 299,278 | 4 | ,000 |

Model Summary

| Step | -2 Log likelihood | Cox & Snell R Square | Nagelkerke R Square |
|------|----------------------|----------------------|---------------------|
| 1 | 130,474 ^a | ,619 | ,826 |

a. Estimation terminated at iteration number 12 because parameter estimates changed by less than ,001.

Hosmer and Lemeshow Test

| Step | Chi-square | df | Sig. |
|------|------------|----|------|
| 1 | 2,497 | 8 | ,962 |

Contingency Table for Hosmer and Lemeshow Test

| | | FD = FD | | FD = tidak FD | | Total |
|--------|----|----------|----------|---------------|----------|-------|
| | | Observed | Expected | Observed | Expected | |
| Step 1 | 1 | 31 | 30,942 | 0 | ,058 | 31 |
| | 2 | 30 | 30,279 | 1 | ,721 | 31 |
| | 3 | 30 | 29,150 | 1 | 1,850 | 31 |
| | 4 | 25 | 26,990 | 6 | 4,010 | 31 |
| | 5 | 25 | 23,220 | 6 | 7,780 | 31 |
| | 6 | 12 | 12,784 | 19 | 18,216 | 31 |
| | 7 | 2 | 1,592 | 29 | 29,408 | 31 |
| | 8 | 0 | ,042 | 31 | 30,958 | 31 |
| | 9 | 0 | ,001 | 31 | 30,999 | 31 |
| | 10 | 0 | ,000 | 31 | 31,000 | 31 |

Classification Table^a

| | Observed | Predicted | | | |
|--------|--------------------|-----------|----------|--------------------|------|
| | | FD | tidak FD | Percentage Correct | |
| | | | | | FD |
| Step 1 | FD | FD | 146 | 9 | 94,2 |
| | | tidak FD | 18 | 137 | 88,4 |
| | Overall Percentage | | | | 91,3 |

a. The cut value is ,500

Lampiran 6

HASIL REGRESI LOGISTIK

Descriptives

| Descriptive Statistics | | | | | |
|------------------------|-----|-------------------|---------------------|------------------|--------------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| Likuditas | 310 | -1,04 | 1,31 | ,3464 | ,29350 |
| Profit | 310 | -1,07 | 1,21 | ,0478 | ,32131 |
| DER | 310 | -9,63 | 9,76 | 1,8235 | 2,08529 |
| CFFO | 310 | -1164536483462,00 | 1021132606500000,00 | 9365788006441,50 | 79118753816174,160 |
| Valid N (listwise) | 310 | | | | |

Logistic Regression

| Case Processing Summary | | | |
|-------------------------------|----------------------|-----|---------|
| Unweighted Cases ^a | | N | Percent |
| Selected Cases | Included in Analysis | 310 | 100,0 |
| | Missing Cases | 0 | ,0 |
| | Total | 310 | 100,0 |
| Unselected Cases | | 0 | ,0 |
| Total | | 310 | 100,0 |

a. If weight is in effect, see classification table for the total number of cases.

Dependent Variable Encoding

| Original Value | Internal Value |
|----------------|----------------|
| FD | 0 |
| — tidak FD | 1 |

Block 0: Beginning Block

Iteration History^{a,b,c}

| Iteration | | Coefficients | |
|-----------|---|-------------------|----------|
| | | -2 Log likelihood | Constant |
| Step 0 | 1 | 429,751 | ,000 |

- a. Constant is included in the model.
- b. Initial -2 Log Likelihood: 429,751
- c. Estimation terminated at iteration number 1 because parameter estimates changed by less than ,001.

Classification Table^{a,b}

| Observed | | | Predicted | | |
|--------------------|----|----------|-----------|----------|--------------------|
| | | | FD | | Percentage Correct |
| | | | FD | tidak FD | |
| Step 0 | FD | FD | 0 | 155 | ,0 |
| | | tidak FD | 0 | 155 | 100,0 |
| Overall Percentage | | | | | 50,0 |

- a. Constant is included in the model.
- b. The cut value is ,500

Variables in the Equation

| | B | S.E. | Wald | df | Sig. | Exp(B) | |
|--------|----------|------|------|------|------|--------|-------|
| Step 0 | Constant | ,000 | ,114 | ,000 | 1 | 1,000 | 1,000 |

Variables not in the Equation^a

| | | | Score | df | Sig. |
|--------|-----------|-----------|---------|----|------|
| Step 0 | Variables | Likuditas | 4,092 | 1 | ,043 |
| | | Profit | 120,486 | 1 | ,000 |
| | | DER | 4,180 | 1 | ,041 |
| | | CFFO | 4,317 | 1 | ,038 |

- a. Residual Chi-Squares are not computed because of redundancies.

Block 1: Method = Enter

Iteration History^{a,b,c,d}

| Iteration | | -2 Log likelihood | Coefficients | | | | |
|-----------|----|-------------------|--------------|-----------|--------|-------|------|
| | | | Constant | Likuditas | Profit | DER | CFFO |
| Step 1 | 1 | 282,857 | -,090 | -,527 | 3,791 | ,041 | ,000 |
| | 2 | 241,690 | -,221 | -,523 | 7,066 | ,055 | ,000 |
| | 3 | 222,989 | -,439 | -,299 | 10,740 | ,061 | ,000 |
| | 4 | 208,244 | -,624 | -,173 | 13,275 | ,043 | ,000 |
| | 5 | 188,579 | -,671 | -,338 | 13,236 | ,002 | ,000 |
| | 6 | 157,157 | -,684 | -,814 | 11,644 | -,065 | ,000 |
| | 7 | 139,963 | -,781 | -1,001 | 11,518 | -,104 | ,000 |
| | 8 | 133,089 | -,859 | -1,101 | 11,873 | -,117 | ,000 |
| | 9 | 130,754 | -,807 | -1,349 | 11,549 | -,135 | ,000 |
| | 10 | 130,477 | -,791 | -1,444 | 11,493 | -,144 | ,000 |
| | 11 | 130,474 | -,791 | -1,452 | 11,505 | -,145 | ,000 |
| | 12 | 130,474 | -,791 | -1,452 | 11,506 | -,145 | ,000 |

a. Method: Enter

b. Constant is included in the model.

c. Initial -2 Log Likelihood: 429,751

d. Estimation terminated at iteration number 12 because parameter estimates changed by less than ,001.

Omnibus Tests of Model Coefficients

| | | Chi-square | df | Sig. |
|--------|-------|------------|----|------|
| Step 1 | Step | 299,278 | 4 | ,000 |
| | Block | 299,278 | 4 | ,000 |
| | Model | 299,278 | 4 | ,000 |

Model Summary

| Step | -2 Log likelihood | Cox & Snell R Square | Nagelkerke R Square |
|------|----------------------|----------------------|---------------------|
| 1 | 130,474 ^a | ,619 | ,826 |

a. Estimation terminated at iteration number 12 because parameter estimates changed by less than ,001.

Hosmer and Lemeshow Test

| Step | Chi-square | df | Sig. |
|------|------------|----|------|
| 1 | 2,497 | 8 | ,962 |

Contingency Table for Hosmer and Lemeshow Test

| | | FD = FD | | FD = tidak FD | | Total |
|--------|----|----------|----------|---------------|----------|-------|
| | | Observed | Expected | Observed | Expected | |
| Step 1 | 1 | 31 | 30,942 | 0 | ,058 | 31 |
| | 2 | 30 | 30,279 | 1 | ,721 | 31 |
| | 3 | 30 | 29,150 | 1 | 1,850 | 31 |
| | 4 | 25 | 26,990 | 6 | 4,010 | 31 |
| | 5 | 25 | 23,220 | 6 | 7,780 | 31 |
| | 6 | 12 | 12,784 | 19 | 18,216 | 31 |
| | 7 | 2 | 1,592 | 29 | 29,408 | 31 |
| | 8 | 0 | ,042 | 31 | 30,958 | 31 |
| | 9 | 0 | ,001 | 31 | 30,999 | 31 |
| | 10 | 0 | ,000 | 31 | 31,000 | 31 |

Classification Table^a

| Observed | | | Predicted | | |
|--------------------|----|----------|-----------|----------|--------------------|
| | | | FD | | Percentage Correct |
| | | | FD | tidak FD | |
| Step 1 | FD | FD | 146 | 9 | 94,2 |
| | | tidak FD | 18 | 137 | 88,4 |
| Overall Percentage | | | | | 91,3 |

a. The cut value is ,500

Variables in the Equation

| | | B | S.E. | Wald | df | Sig. | Exp(B) |
|---------------------|-----------|--------|------|--------|----|------|--------|
| Step 1 ^a | Likuditas | -1,452 | ,866 | 2,811 | 1 | ,094 | ,234 |
| | Profit | -1,506 | ,288 | 25,295 | 1 | ,000 | 2,942 |
| | DER | -,145 | ,093 | 2,420 | 1 | ,120 | ,865 |
| | CFFO | -,002 | ,002 | 19,738 | 1 | ,000 | 1,000 |
| | Constant | -,791 | ,431 | 3,369 | 1 | ,066 | ,453 |

a. Variable(s) entered on step 1: Likuditas, Profit, DER, CFFO.

Correlation Matrix

| | | Constant | Likuditas | Profit | DER | CFFO |
|--------|-----------|----------|-----------|--------|-------|-------|
| Step 1 | Constant | 1,000 | -,747 | -,240 | -,351 | ,039 |
| | Likuditas | -,747 | 1,000 | ,128 | ,076 | -,258 |
| | Profit | -,240 | ,128 | 1,000 | -,042 | -,057 |
| | DER | -,351 | ,076 | -,042 | 1,000 | -,254 |
| | CFFO | ,039 | -,258 | -,057 | -,254 | 1,000 |

PENENTUAN KATEGORI *FINANCIAL DISTRESS*

| No | Kode | Laba Bersih (<i>Net Income</i>) | | | | | Kategori |
|----|------|-----------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|----------|
| | | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | |
| 1 | ADMG | (266.963.936) | 57.976.636 | (263.386.627) | (21.173) | (152.092.012) | FD |
| 2 | ARGO | (17.823.444.000) | (179.143.654.000) | (340.463.864.000) | (501.784.074.000) | (663.104.284.000) | FD |
| 3 | ARTI | (75.925.599.165) | (30.610.794.637) | 25.623.618.175 | 74.578.292.131 | 125.352.900.801 | FD |
| 4 | ATPK | (30.223.336.347) | (44.666.317.362) | (59.109.298.377) | (73.552.279.392) | (87.995.260.407) | FD |
| 5 | BRNA | (5.447.287.866) | (10.380.457.348) | 20.764.168.305 | 34.777.235.433 | 47.882.963.519 | FD |
| 6 | CNTX | (19.791.000.000) | (37.800.000.000) | (9.167.000.000) | (11.628.666.667) | (6.316.666.667) | FD |
| 7 | DKFT | (774.886.059) | (6.345.217.808) | (7.461.870.626) | (11.547.642.731) | (14.891.135.015) | FD |
| 8 | DPNS | (2.624.878.660) | 1.377.235.706 | (8.262.368.811) | (8.807.494.073) | (11.626.239.148) | FD |
| 9 | DSFI | (45.570.410.300) | 2.095.661.112 | (71.752.632.506) | (64.591.349.437) | (77.682.460.540) | FD |
| 10 | DSUC | (24.068.939.153) | (66.048.892.212) | (77.858.896.914) | (109.782.200.521) | (136.677.179.401) | FD |
| 11 | ENRG | (263.396.384.000) | 115.637.762.000 | (34.943.284.000) | 167.552.464.667 | 281.779.014.667 | FD |
| 12 | ERTX | (6.049.504.000) | (2.511.396.000) | 1.026.712.000 | 4.564.820.000 | 8.102.928.000 | FD |
| 13 | ESTI | (51.483.193.840) | (15.305.237.194) | (22.019.267.165) | (138.639.391) | 14.593.323.946 | FD |
| 14 | FPNI | 32.039.466.860 | (52.553.128.644) | (562.308.198.855) | (788.621.619.261) | (1.085.795.452.119) | FD |
| 15 | GDYR | 25.396.749 | 42.399.174 | 812.053 | (1.715.371) | (14.007.719) | FD |
| 16 | GJTL | 118.401.000.000 | 90.841.000.000 | (624.788.000.000) | (881.704.333.333) | (1.253.298.833.333) | FD |
| 17 | ITMA | (2.312.224.856) | (2.317.739.994) | (2.126.229.079) | (2.066.068.866) | (1.973.070.978) | FD |
| 18 | JKSW | 5.563.339.962 | (35.001.818.020) | (15.566.976.002) | (36.132.133.984) | (46.697.291.966) | FD |
| 19 | KARW | (74.429.552.819) | 6.019.817.597 | (60.392.214.994) | (28.896.645.580) | (21.877.976.668) | FD |
| 20 | KBRI | (17.965.886.617) | (57.778.802.346) | (97.591.718.075) | (137.404.633.804) | (177.217.549.533) | FD |
| 21 | KKGI | (26.791.164.711) | (24.441.252.425) | 40.473.581.392 | 63.678.467.522 | 97.310.840.573 | FD |
| 22 | MASA | 170.006.652.739 | 29.204.495.783 | 2.973.530.928 | (99.638.228.661) | (183.154.789.567) | FD |
| 23 | MLIA | (509.864.290) | (1.013.647.987) | (758.721.741) | (1.009.602.124) | (1.134.030.849) | FD |
| 24 | MYRX | (92.107.141.867) | (136.743.474.826) | (251.076.089.518) | (318.944.516.388) | (398.428.990.214) | FD |
| 25 | MYTX | 3.950.916.162 | (50.425.812.520) | (10.480.254.120) | (33.416.220.441) | (40.631.805.582) | FD |
| 26 | PAFI | (42.784.700.538) | (56.096.879.744) | (145.864.156.004) | (184.661.367.561) | (236.201.095.294) | FD |
| 27 | PBRX | 9.747.882.077 | 24.637.653.757 | (41.258.450.842) | (53.297.304.588) | (78.800.471.048) | FD |
| 28 | POLY | (25.429.532.594) | (892.609.202.695) | (2.282.123.199.644) | (3.323.414.312.028) | (4.451.761.145.553) | FD |
| 29 | SAIP | 18.259.547.682 | 203.847.463.139 | (434.703.084.533) | (523.827.990.119) | (750.309.306.227) | FD |
| 30 | SPMA | 23.293.127.252 | 27.397.248.948 | (14.302.222.798) | (25.465.965.583) | (44.263.640.608) | FD |
| 31 | TBMS | 24.477.226.053 | (1.983.789.654) | (30.862.052.440) | (58.128.817.173) | (85.798.456.420) | FD |
| 32 | BSDE | (10.333.065.000.000) | 106.564.366.000.000 | 223.461.797.000.000 | 340.359.228.000.000 | 457.256.659.000.000 | TFD |
| 33 | TLKM | 11.005.577.000.000 | 12.857.018.000.000 | 10.619.470.000.000 | 11.107.914.666.667 | 10.914.861.166.667 | TFD |
| 34 | BUMI | 2.223.045.890.000 | 7.890.038.410.000 | 6.453.652.580.000 | 9.752.852.316.667 | 11.868.155.661.667 | TFD |
| 35 | HMSP | 3.530.490.000.000 | 3.624.018.000.000 | 3.895.280.000.000 | 4.048.052.666.667 | 4.230.447.666.667 | TFD |
| 36 | BRPT | 7.191.000.000 | 44.533.000.000 | 3.399.758.000.000 | 4.543.061.000.000 | 6.239.344.500.000 | TFD |
| 37 | ANTM | 1.552.777.307.000 | 5.118.987.734.000 | 1.368.139.165.000 | 2.495.329.926.667 | 2.403.010.855.667 | TFD |
| 38 | SMGR | 1.295.520.421.000 | 1.775.408.324.000 | 2.523.544.472.000 | 3.092.848.456.667 | 3.706.860.482.167 | TFD |
| 39 | UNVR | 1.721.595.000.000 | 1.964.652.000.000 | 2.407.231.000.000 | 2.716.795.333.333 | 3.059.613.333.333 | TFD |
| 40 | INKP | (1.852.969.080.000) | 918.330.220.000 | 2.024.390.080.000 | 4.240.609.566.667 | 6.179.289.146.667 | TFD |
| 41 | MEDC | 670.057.930.000 | 65.991.510.000 | 2.802.040.950.000 | 3.311.346.483.333 | 4.377.337.993.333 | TFD |
| 42 | ITMG | 232.410.000.000 | 557.850.000.000 | 2.349.250.000.000 | 3.163.343.333.333 | 4.221.763.333.333 | TFD |
| No | Kode | Laba Bersih (<i>Net Income</i>) | | | | | Kategori |
| | | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | |
| 43 | ISAT | 1.410.093.000.000 | 2.042.043.000.000 | 1.878.522.000.000 | 2.245.315.000.000 | 2.479.529.500.000 | TFD |
| 44 | GGRM | 1.007.822.000.000 | 1.443.585.000.000 | 1.880.492.000.000 | 2.316.636.333.333 | 2.752.971.333.333 | TFD |
| 45 | INTP | 592.802.016.775 | 980.103.086.314 | 1.745.500.936.215 | 2.258.834.265.875 | 2.835.183.725.595 | TFD |
| 46 | TINS | 208.147.000.000 | 1.784.592.000.000 | 1.342.358.000.000 | 2.245.910.000.000 | 2.813.015.500.000 | TFD |
| 47 | PTBA | 485.670.000.000 | 726.211.000.000 | 1.707.771.000.000 | 2.195.318.333.333 | 2.806.368.833.333 | TFD |
| 48 | BLTA | 1.205.279.899.017 | 758.982.000.000 | 1.557.962.000.000 | 1.526.756.733.989 | 1.703.097.784.480 | TFD |
| 49 | AALI | 787.318.000.000 | 1.973.428.000.000 | 2.631.019.000.000 | 682.650.000.000 | 17.271.000.000 | TFD |
| 50 | SMAR | 628.005.201.501 | 988.943.863.116 | 1.046.389.267.147 | 1.306.163.509.567 | 1.515.355.542.390 | TFD |
| 51 | INDF | 661.210.000.000 | 980.357.000.000 | 1.034.389.000.000 | 1.265.164.333.333 | 1.451.753.833.333 | TFD |
| 52 | INDY | 154.804.298.000 | 264.969.064.000 | 1.084.742.426.000 | 1.431.443.390.667 | 1.896.412.454.667 | TFD |
| 53 | LSIP | 303.105.000.000 | 564.034.000.000 | 927.555.000.000 | 1.222.681.333.333 | 1.534.906.333.333 | TFD |
| 54 | KLBF | 15.950.157.393 | 705.694.196.679 | 706.822.146.190 | 1.167.027.488.884 | 1.512.463.483.283 | TFD |
| 55 | PGAS | 1.696.130.600.685 | 1.164.995.142.199 | 633.859.683.713 | 102.724.225.227 | (428.411.233.259) | TFD |
| 56 | AUTO | 282.058.000.000 | 454.907.000.000 | 627.756.000.000 | 800.605.000.000 | 973.454.000.000 | TFD |
| 57 | JSMR | 462.567.306.000 | 277.981.735.000 | 707.797.979.000 | 728.013.013.000 | 850.628.349.500 | TFD |
| 58 | TKIM | (633.099.560.000) | 100.586.210.000 | 516.862.590.000 | 1.144.745.230.000 | 1.719.726.305.000 | TFD |
| 59 | TFCO | 515.507.840.000 | 320.613.710.000 | 577.763.160.000 | 533.550.223.333 | 564.677.883.333 | TFD |
| 60 | CPRO | 233.120.000.000 | 358.413.000.000 | 407.182.000.000 | 506.967.000.000 | 593.998.000.000 | TFD |
| 61 | SGRO | 112.670.620.000 | 215.082.990.000 | 439.516.256.000 | 582.602.258.000 | 746.025.076.000 | TFD |
| 62 | LPKR | 324.836.371.332 | 353.027.466.695 | 370.872.333.757 | 395.614.686.353 | 418.632.667.566 | TFD |

| Likuiditas | Profit | DEBT | CFFO | FD |
|------------|--------|--------|---------------------|----|
| 0,65 | (0,06) | 3,19 | (93.692.654) | 0 |
| 0,72 | (0,01) | (1,39) | 2.535.591.000 | 0 |
| 0,22 | (0,17) | 1,93 | (3.391.228.615) | 0 |
| 0,01 | (0,19) | 1,95 | (8.319.278.852) | 0 |
| 0,49 | (0,02) | 2,79 | 28.891.196.434 | 0 |
| 0,54 | (0,06) | 2,99 | (23.518.000.000) | 0 |
| 0,02 | (0,45) | 1,02 | 16.676.498.649 | 0 |
| 0,10 | (0,10) | 1,35 | 7.567.977.232 | 0 |
| 0,38 | (0,32) | 2,34 | 11.770.628.120 | 0 |
| 0,49 | (0,09) | 0,66 | 31.452.541.517 | 0 |
| 0,74 | (0,02) | 4,63 | (128.591.713.000) | 0 |
| 0,04 | (0,03) | (1,63) | 37.728.579.000 | 0 |
| 0,33 | (0,18) | 1,85 | (2.395.385.409) | 0 |
| 0,64 | 0,09 | 7,93 | (3.363.485.394) | 0 |
| 0,00 | 0,13 | 1,62 | 61.168.900 | 0 |
| 0,43 | 0,02 | 0,34 | 298.764.000.000 | 0 |
| 0,51 | (0,11) | 2,44 | (1.819.609.254) | 0 |
| 0,18 | 0,07 | (0,75) | 14.765.289.630 | 0 |
| 0,10 | (0,13) | (1,15) | 29.082.072.000 | 0 |
| 0,95 | (0,01) | (2,06) | 67.967.942.513 | 0 |
| 0,06 | (0,13) | 0,18 | 5.407.549.732 | 0 |
| 0,82 | 0,09 | 1,99 | 78.656.353.116 | 0 |
| 0,60 | (0,13) | (1,19) | 111.825.254 | 0 |
| 0,67 | (0,12) | 2,96 | 104.959.990.395 | 0 |
| 0,70 | 0,00 | 1,14 | 116.870.364.635 | 0 |
| 0,68 | (0,06) | 3,73 | 3.642.974.194 | 0 |
| 0,23 | 0,05 | 4,69 | (76.772.943.957) | 0 |
| 0,66 | (0,00) | (0,97) | (881.286.274.910) | 0 |
| 0,91 | 0,01 | (1,02) | (4.543.625.805) | 0 |
| 0,73 | 0,01 | 3,08 | 9.915.738.986 | 0 |
| 0,12 | 0,13 | 0,83 | (292.796.988.665) | 0 |
| 0,64 | (0,00) | 6,14 | 51.020.001.000.000 | 1 |
| 0,01 | 0,68 | 2,68 | 26.695.188.000.000 | 1 |
| 0,38 | 0,02 | 6,98 | 994.092.680.000 | 1 |
| 0,19 | 0,88 | 2,22 | 3.538.693.000.000 | 1 |
| 0,14 | 0,02 | 1,64 | (244.015.000.000) | 1 |
| 0,46 | 0,28 | 1,70 | 2.192.909.624.000 | 1 |
| 0,42 | 0,25 | 1,36 | 1.594.059.671.000 | 1 |
| 0,37 | 0,60 | 1,95 | 2.174.808.000.000 | 1 |
| 0,01 | (0,29) | 0,28 | 4.188.568.750.000 | 1 |
| 0,37 | 0,05 | 7,69 | 4.785.682.300.000 | 1 |
| 0,45 | 0,01 | 4,25 | 787.960.000.000 | 1 |
| 0,73 | 0,03 | 2,25 | 5.669.623.000.000 | 1 |
| 0,31 | 0,09 | 1,65 | 1.905.618.000.000 | 1 |
| 0,80 | 0,05 | 1,59 | 1.212.866.434.084 | 1 |
| 0,14 | 0,26 | 2,06 | (183.581.000.000) | 1 |
| 0,13 | 0,72 | 1,35 | 337.497.000.000 | 1 |
| 0,72 | 0,12 | 2,62 | 608.677.300.000 | 1 |
| 0,44 | 0,31 | 1,27 | 1.029.222.000.006 | 1 |
| 0,31 | 0,23 | 2,06 | 375.602.309.648 | 1 |
| 0,40 | 0,06 | 3,25 | 1.614.931.000.000 | 1 |
| 0,18 | 0,00 | (0,72) | 117.099.682.000 | 1 |
| 0,04 | 0,16 | 2,22 | 462.636.000.000 | 1 |
| 0,35 | 0,60 | 2,87 | 15.950.157.393 | 1 |
| 0,86 | 0,08 | 2,71 | 2.074.146.295.185 | 1 |
| 0,24 | 0,23 | 1,62 | 272.801.000.000 | 1 |
| 0,67 | 0,04 | 4,30 | 297.099.426.000 | 1 |
| 0,01 | (0,31) | 0,37 | 371.441.170.000 | 1 |
| 0,54 | 0,02 | (2,64) | (314.969.640.000) | 1 |
| 0,26 | 0,14 | 3,37 | (54.040.000.000) | 1 |
| 0,49 | 0,22 | 1,51 | 258.013.772.000 | 1 |
| 0,11 | 0,20 | 2,86 | (1.164.536.483.462) | 1 |
| 0,59 | 0,01 | 3,15 | 153.402.454 | 0 |
| 0,72 | (0,08) | 6,20 | 29.815.800.000 | 0 |
| 0,24 | (0,11) | 2,08 | (5.837.773.863) | 0 |
| 0,00 | (0,54) | 1,11 | (112.628.324.414) | 0 |
| 0,50 | 0,03 | 2,47 | 12.697.251.924 | 0 |
| 0,53 | (0,10) | 4,57 | (7.112.000.000) | 0 |
| 0,04 | (0,50) | (1,49) | 9.411.087.327 | 0 |
| 0,10 | 0,05 | 1,43 | 5.575.831.917 | 0 |
| 0,26 | 0,02 | 1,69 | (52.032.224.671) | 0 |
| 0,50 | (0,27) | 0,47 | 72.340.845.489 | 0 |
| 0,71 | 0,01 | 2,80 | 527.445.689.000 | 0 |
| 0,33 | (0,00) | (1,29) | (34.857.862.000) | 0 |
| 0,33 | (0,05) | 1,99 | 6.386.774.361 | 0 |
| 0,75 | (0,17) | (0,35) | (3.821.098.065) | 0 |
| 0,00 | 0,11 | 1,94 | 90.984.858 | 0 |
| 0,38 | 0,02 | 0,35 | 449.548.000.000 | 0 |
| 0,45 | (0,13) | 3,01 | (2.535.984.991) | 0 |
| 0,16 | (0,44) | (0,75) | 68.880.075.671 | 0 |
| 0,10 | 0,11 | (1,41) | (21.336.767.422) | 0 |
| 0,96 | (0,03) | 5,24 | 19.416.711.581 | 0 |
| 0,13 | (0,66) | 0,21 | 27.815.180.667 | 0 |
| 0,68 | 0,01 | 1,40 | (43.769.781.207) | 0 |
| 0,56 | (0,29) | (0,91) | 166.539.874 | 0 |
| 0,80 | (0,20) | 5,88 | 32.385.870.721 | 0 |
| 0,64 | (0,02) | 1,60 | 155.201.981.646 | 0 |
| 0,65 | (0,08) | 4,97 | (46.005.216.411) | 0 |
| 0,19 | 0,09 | 5,85 | (94.554.708.018) | 0 |
| 0,61 | (0,16) | (0,78) | 60.036.445.610 | 0 |
| 0,91 | 0,05 | (3,74) | 7.146.366.655 | 0 |
| 0,70 | 0,02 | 2,22 | 32.218.943.486 | 0 |
| 0,92 | (0,01) | 0,11 | (61.446.650.212) | 0 |
| 0,44 | 0,04 | 2,84 | 36.322.314.000.000 | 1 |
| 0,01 | 0,11 | 2,43 | 27.727.272.000.000 | 1 |
| 0,24 | 0,07 | 2,51 | 1.899.595.460.000 | 1 |
| 0,22 | 0,62 | 1,94 | 1.786.380.000.000 | 1 |
| 0,59 | 0,00 | 1,81 | 55.609.000.000 | 1 |
| 0,25 | 1,01 | 1,38 | 6.182.805.905.000 | 1 |
| 0,36 | 0,34 | 1,28 | 2.074.598.275.000 | 1 |
| 0,41 | 0,53 | 1,98 | 2.250.013.000.000 | 1 |
| 0,01 | 0,13 | 0,28 | 4.187.978.320.000 | 1 |
| 0,24 | 0,01 | 4,18 | 4.259.154.910.000 | 1 |
| 0,33 | 0,01 | 1,70 | 1.128.380.000.000 | 1 |
| 0,67 | 0,04 | 2,74 | 8.273.929.000.000 | 1 |
| 0,27 | 0,13 | 1,68 | 1.449.178.000.000 | 1 |
| 0,76 | 0,08 | 1,46 | 1.407.614.937.574 | 1 |
| 0,09 | 0,23 | 1,50 | 2.449.181.000.000 | 1 |
| 0,09 | 1,21 | 1,49 | 1.363.801.000.000 | 1 |
| 0,76 | 0,03 | 6,23 | 689.547.000.000 | 1 |
| 0,13 | 0,17 | 1,32 | 2.596.413.000.000 | 1 |
| 0,25 | 0,30 | 2,29 | 183.590.149.938 | 1 |
| 0,27 | 0,07 | 4,13 | 2.613.759.000.000 | 1 |
| 0,12 | 0,00 | 2,95 | 291.050.484.000 | 1 |
| 0,03 | 0,31 | 1,70 | 941.903.000.000 | 1 |
| 0,23 | 0,35 | 1,52 | 362.898.238.846 | 1 |
| 0,80 | 0,04 | 3,44 | 2.926.542.619.715 | 1 |
| 0,19 | 0,41 | 1,53 | 262.780.000.000 | 1 |
| 0,65 | 0,02 | 2,32 | 489.734.991.000 | 1 |
| 0,01 | 0,50 | 0,38 | 561.868.830.000 | 1 |
| 0,54 | 0,01 | (9,63) | 53.152.570.000 | 1 |
| 0,43 | 0,06 | 5,09 | 1.144.064.000.000 | 1 |
| 0,20 | 0,31 | 1,42 | 531.402.154.000 | 1 |
| 0,13 | 0,15 | 2,50 | (129.717.631.862) | 1 |
| 0,58 | (0,07) | 3,81 | 278.783.759 | 0 |
| 0,72 | (0,16) | 2,38 | 57.096.009.000 | 0 |
| 0,60 | 0,02 | 2,05 | 113.207.656.670 | 0 |
| 0,00 | (0,11) | 0,97 | (216.737.369.936) | 0 |
| 0,46 | 0,06 | 2,39 | 15.869.582.296 | 0 |
| 0,53 | (0,02) | 3,23 | (19.136.000.000) | 0 |
| 0,35 | (0,60) | 2,64 | 919.433.049 | 0 |
| 0,10 | (0,36) | 1,42 | (22.557.801.369) | 0 |
| 0,35 | (0,50) | 2,12 | 8.146.580.651 | 0 |
| 0,57 | (0,34) | 0,17 | 31.452.541.518 | 0 |
| 0,15 | (0,01) | 3,40 | 36.470.014.000 | 0 |
| 0,29 | 0,00 | (1,04) | (10.744.430.000) | 0 |
| 0,31 | (0,08) | 2,13 | 43.510.980.055 | 0 |
| 0,64 | (0,15) | 2,48 | 89.833.439.376 | 0 |
| 0,00 | 0,00 | 3,45 | (44.561.723) | 0 |
| 0,41 | (0,10) | 0,53 | 571.092.000.000 | 0 |
| 0,41 | (0,14) | 3,84 | (3.209.215.195) | 0 |
| 0,15 | (0,20) | (0,75) | 122.994.861.712 | 0 |
| 0,15 | (0,16) | (1,86) | (40.115.296.434) | 0 |
| 0,97 | (0,05) | 2,29 | (29.134.519.351) | 0 |
| 0,10 | 0,10 | 0,18 | 54.422.366.817 | 0 |
| 0,68 | 0,00 | 1,85 | 126.003.223.952 | 0 |
| 0,51 | (0,24) | (0,75) | 267.919.968 | 0 |
| 0,01 | (0,60) | (0,01) | (2.148.356.157) | 0 |
| 0,58 | (0,00) | 2,55 | 193.533.598.657 | 0 |
| 0,63 | (0,23) | (2,42) | 2.336.110.632 | 0 |
| 0,23 | (0,11) | 9,70 | (57.466.433.592) | 0 |
| 0,57 | (0,49) | (0,53) | (34.329.388.120) | 0 |
| 0,91 | (0,11) | (2,20) | 12.149.952.292 | 0 |
| 0,69 | (0,01) | 2,36 | 22.678.555.869 | 0 |
| 0,85 | (0,18) | 0,16 | 64.113.684.266 | 0 |
| 0,30 | 0,10 | 2,11 | 582.844.638.000.000 | 1 |
| 0,01 | 0,13 | 2,66 | 24.316.297.000.000 | 1 |
| 0,17 | 0,04 | 3,37 | 5.991.944.850.000 | 1 |
| 0,27 | 0,54 | 2,00 | 4.745.113.000.000 | 1 |
| 0,68 | 0,17 | 2,53 | 849.465.000.000 | 1 |
| 0,28 | 0,28 | 1,27 | 3.059.017.263.000 | 1 |
| 0,31 | 0,46 | 1,31 | 2.628.307.576.000 | 1 |
| 0,39 | 0,56 | 2,10 | 2.785.785.000.000 | 1 |
| 0,01 | 0,27 | 0,27 | 4.247.419.080.000 | 1 |
| 0,08 | 0,11 | 2,70 | 3.732.627.520.000 | 1 |
| 0,32 | 0,04 | 1,60 | 2.358.620.000.000 | 1 |
| 0,74 | 0,03 | 2,97 | 6.513.265.000.000 | 1 |
| 0,27 | 0,17 | 1,55 | 2.260.895.000.000 | 1 |
| 0,67 | 0,14 | 1,33 | 1.619.202.132.220 | 1 |
| 0,15 | 0,91 | 1,51 | (133.146.000.000) | 1 |
| 0,06 | 0,27 | 1,53 | 1.609.577.000.000 | 1 |
| 0,83 | 0,05 | 4,24 | 2.944.193.000.000 | 1 |
| 0,09 | 0,26 | 1,26 | 2.087.429.000.000 | 1 |
| 0,29 | 0,22 | 2,17 | 2.182.654.656.597 | 1 |
| 0,24 | 0,06 | 4,66 | 2.684.806.000.000 | 1 |
| 0,11 | 0,01 | 1,67 | (234.998.714.000) | 1 |
| 0,02 | 0,52 | 1,54 | 1.123.959.000.000 | 1 |
| 0,23 | 0,32 | 1,57 | 807.700.535.344 | 1 |
| 0,69 | 0,02 | 3,61 | 3.778.938.944.245 | 1 |
| 0,16 | 0,61 | 1,46 | 2.52.759.000.000 | 1 |
| 0,60 | 0,05 | 2,23 | 1.022.399.672.000 | 1 |
| 0,01 | 0,25 | 0,36 | 1.203.217.700.000 | 1 |
| 0,55 | 0,03 | (3,59) | (165.098.530.000) | 1 |
| 0,45 | 0,06 | 2,80 | 39.026.000.000 | 1 |
| 0,23 | 0,54 | 1,39 | 634.622.388.000 | 1 |
| 0,11 | 0,18 | 2,62 | (239.041.705.492) | 1 |
| 0,53 | (0,04) | 5,05 | 485.307.599 | 0 |
| 0,42 | (0,25) | 1,42 | 84.376.218.000 | 0 |
| 0,61 | 0,04 | 2,05 | 151.258.436.682 | 0 |
| 0,00 | (0,10) | 0,92 | (320.846.415.458) | 0 |
| 0,46 | 0,11 | 2,32 | 6.131.062.747 | 0 |
| 0,52 | (0,03) | 2,50 | (12.206.666.667) | 0 |
| 0,23 | (0,73) | 0,81 | (6.754.725.925) | 0 |
| 0,09 | (0,40) | 1,41 | (33.263.776.008) | 0 |
| 0,30 | (0,46) | 3,96 | (14.329.052.769) | 0 |
| 0,32 | (0,53) | 0,09 | 45.081.976.176 | 0 |
| 0,03 | 0,27 | 3,90 | 310.169.723.667 | 0 |
| 0,54 | 0,00 | (0,86) | (51.097.580.000) | 0 |
| 0,31 | (0,00) | 2,29 | 61.740.488.466 | 0 |
| 0,64 | (0,16) | 2,39 | 120.746.543.409 | 0 |
| 0,00 | (0,00) | 4,98 | (69.866.611) | 0 |
| 0,39 | (0,14) | 0,98 | 712.129.333.333 | 0 |
| 0,35 | (0,17) | 5,61 | (3.911.209.088) | 0 |
| 0,14 | (0,46) | (0,75) | 177.109.647.753 | 0 |
| 0,09 | (0,96) | (1,93) | (79.987.365.721) | 0 |
| 0,60 | (0,08) | 1,45 | (77.685.750.283) | 0 |
| 0,13 | 0,18 | 0,17 | 78.229.849.490 | 0 |
| 0,63 | (0,03) | 2,31 | 100.976.802.790 | 0 |
| 0,47 | (0,35) | (0,64) | 338.189.746 | 0 |
| (0,60) | (0,12) | 1,27 | (62.042.511.566) | 0 |
| 0,52 | (0,01) | 5,61 | 231.865.215.668 | 0 |
| (0,21) | (0,32) | 2,88 | (14.648.907.424) | 0 |
| 0,23 | (0,12) | 1,98 | (56.958.184.824)</ | |