FINANCIAL DISTRESS DENGAN LOGISTIC REGRESSION MODEL

Hasrul Siregar, May Handri

Program S1 Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) IBBI

Email : mayhandri@gmail.com

Program S1 Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) IBBI

Email : hasrul_siregar@yahoo.co.id

ABSTRAK

Financial distress adalah merupakan suatu periode dimana perusahaan mengalami gangguan keuangan yang terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. Analisis terhadap financial distress sangat perlu dilakukan sejak awal untuk mengantisipasi bangkrutnya perusahaan. Perlu dikembangkan suatu model yang menggambarkan prediksi kebangkrutan suatu perusahaan melalui analisis financial distress sebuah perusahaan. Dengan mengetahui penyebab financial distress perusahaan akan lebih bersikap lebih hati-hati dalam pengambilan keputusan keuangan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah-apakah faktor-faktor likuidity, financial leverage, asset utilization dan profitability dapat memprediksi financial distress perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling dengan beberapa kriteria yang ditetapkan.

Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi logistic yang bertujuan untuk menguji probabilitas terjadinya variabel terikat financial distress dapat diprediksi dengan variabel bebasnya yaitu likuidity, financial leverage, asset utilization dan profitability. Persamaan model yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah :

$$Y = (FD/1-FD) = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4$$

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 136 perusahaan. Dengan criteria tertentu terpilih 50 perusahaan yang digunakan sebagai sampel. Periode penelitian tahun 2010 sd 2012.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan likuidity, financial leverage, asset utilization, profitability dapat memprediksi kondisi financial distress perusahaan. Namun secara parsial hanya variabel asset utilization dan profitability yang mampu memprediksi kondisi kebangkrutan perusahaan.

Keywords : financial, distress, logistic regression ,model

1. PENDAHULUAN

Krisis ekonomi telah menghancurkan sendi perekonomian ditandai dengan banyaknya perusahaan mengalami kegagalan financial. Kegagalan tersebut dominan diawali oleh kegagalan cash flow dalam penyelesaian kewajiban jangka pendek. Hal ini disebabkan oleh arus kas yang tidak stabil karena berkurangnya pendapatan penjualan yang menurun drastis pada masa krisis. Penyebab lain adalah membengkaknya jumlah hutang baik yang disebabkan oleh penambahan pinjaman dari pihak ketiga maupun yang disebabkan peningkatan kurs mata uang asing akibat melemahnya mata uang lokal. Keadaan ini mengakibatkan utilization asset menurun seiring dengan menurunnya penjualan yang akhirnya perusahaan mengalami kerugian. Keadaan tersebut mengakibatkan financial distress.

Financial distress adalah merupakan suatu fase dimana perusahaan mengalami gangguan keuangan yang terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. Analisis terhadap financial distress sangat perlu dilakukan sejak awal untuk mengantisipasi bangkrutnya perusahaan. Perlu dikembangkan suatu model yang menggambarkan prediksi kebangkrutan suatu perusahaan melalui analisis financial distress sebuah perusahaan. Dengan mengetahui penyebab financial distress perusahaan akan lebih bersikap lebih hati-hati dalam pengambilan keputusan keuangan. Ada beberapa ciri perusahaan yang mengalami financial distress antara lain faktor tidak cukupnya modal kerja, beban hutang yang terlalu besar sehingga menimbulkan beban bunga yang cukup besar dan kerugian yang dialami perusahaan (Rodoni dan Ali, 2010).

Salah satu cara yang dilakukan dalam menganalisis financial distress adalah dengan menggunakan beberapa rasio keuangan, diawali dengan penelitian yang dilakukan oleh Beaver (1966), Altman (1968), kemudian oleh Babenko (2003) dan Cheng (2006). Penelitian yang dilakukan oleh Altman (1984) yang merupakan penelitian awal yang menganalisis rasio keuangan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Temuannya dikenal dengan Altman Z-Score yaitu score yang dihasilkan dari hitungan standar dikalikan dengan faktor rasio keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan bangkrutnya sebuah perusahaan. Penelitian Altman (2000) menghasilkan fungsi prediksi kebangkrutan untuk private firms : $Z' = 0.717T_1 + 0.847T_2 + 3.107T_3 + 0.420T_4 + 0.998T_5$

$T_1 = (\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}) / \text{Total Assets}$

$T_2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Assets}$

$T_3 = \text{Earnings Before Interest and Taxes} / \text{Total Assets}$

$T_4 = \text{Book Value of Equity} / \text{Total Liabilities}$

$T_5 = \text{Sales} / \text{Total Assets}$

Chen et al (2006) menggunakan model fuzzy regression untuk memprediksi financial distress perusahaan go-public di Taiwan. Beberapa hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitability dan cash flow signifikan mempengaruhi financial distress.

Penelitian ini menganalisis apakah rasio-rasio keuangan perusahaan di Indonesia bisa memprediksi financial distress. Diharapkan penelitian ini memberikan gambaran kepada perusahaan tentang apa-apa saja yang dapat mempengaruhi financial distress perusahaan.

2. METODE PENELITIAN

Defenisi Operasional Variabel

Variabel	Defenisi Operasional	Indikator	Skala Pengukuran
Financial Distress	Keadaan dimana perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan sebelum terjadinya	Score yang dihitung dengan menggunakan persamaan Altman $Z\text{-score} = Z' = 0.12 WC/TA + 0.147 RE/TA + 0.33 EBIT/TA + 0.006 MVE/BVD + 0.999 S/TA.$	Dummy Variabel : 0 = perusahaan yang mengalami financial

	kebangkrutan atau likuidasi	Jika $Z \geq 2,99$ termasuk zona aman. Jika $1,81 < Z < 2,99$ termasuk zona hijau. Jika $Z \leq 1,81$ termasuk zona distress. Dalam penelitian ini hanya mengambil 2 kategori yaitu jika $Z \leq 1,88$ tergolong perusahaan yang mengalami financial distress. Jika $Z > 1,88$ tergolong perusahaan yang tidak mengalami financial distress.	distress. 1 = perusahaan yang tidak mengalami financial distress.
Likuiditas	Menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang ada	Current Asset / Current Liabilities	Rasio
Financial Leverage	Menggambarkan struktur keuangan perusahaan yang menunjukkan besaran hutang yang digunakan untuk membiayai operasi perusahaan	Total Liabilities / Total Assets	Rasio
Asset utilization	Menggambarkan seberapa besar kekayaan perusahaan mampu menciptakan efisiensi dalam pengelolaan keuangan	Sales / Total Assets	Rasio
Profitability	Menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan laba dengan menggunakan asset yang ada, investasi ataupun equity yang ada	Net Income / Total Assets	Rasio

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2010, 2011 dan 2012 yang berjumlah 136 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, yaitu suatu metode pengambilan sampel dengan cara menentukan sendiri kriteria sampel melalui pertimbangan-pertimbangan tertentu yang memungkinkan diperoleh suatu ukuran yang efektif dalam penentuan sampel tersebut. Dalam penelitian ini, kriteria yang ditetapkan adalah sebagai berikut :

1. Telah menerbitkan laporan keuangan selama periode penelitian 2010, 2011 dan 2012.

2. Bagi perusahaan yang masuk kategori financial distress adalah perusahaan yang telah mengalami kerugian 1 sampai 3 tahun.
3. Bagi perusahaan yang tidak mengalami financial distress adalah perusahaan yang mengalami penurunan laba selama 2 tahun.

Berdasarkan pengamatan diperoleh data-data sampel sebagai berikut :

No	Keterangan	Jumlah Sampel
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010 sampai dengan 2012	136 perusahaan
2	Perusahaan manufaktur yang tidak melaporkan keuangan secara berturut-turut dari tahun 2010 sampai dengan 2012	10 perusahaan (dikurangi)
3	Perusahaan yang mengalami penurunan laba selama satu tahun	42 perusahaan (dikurangi)
4	Perusahaan yang mengalami kenaikan laba selama setiap tahun	34 perusahaan (dikurangi)
	Sampel Yang Terpilih	50 perusahaan

Model Analisis

Model analisis yang digunakan adalah model regresi logistic, dengan persamaan regresi :

$$Y = (FD/1-FD) = \theta_0 + \theta_1 X_1 + \theta_2 X_2 + \theta_3 X_3 + \theta_4 X_4$$

FD = financial distress

θ_0 = konstanta

θ_1 = koefisien likuidity

θ_2 = koefisien financial leverage

θ_3 = koefisien asset utilization

θ_4 = koefisien profitability

X_1 = variabel likuidity

X_2 = variabel financial leverage

X_3 = variabel asset utilization

X_4 = variabel profitability

3.HASIL DAN PEMBAHASAN

Penilaian Model Fit (Overall Model Fit Test)

Overall model fit test dilakukan untuk menguji apakah model regresi logistic yang dilakukan fit dengan data-data penelitian. Untuk menguji fit atau tidaknya model dilakukan dengan membandingkan hasil nilai -2LL awal dengan -2LL akhir. Tabel berikut menunjukkan nilai -2 log likelihood awal pada blok number = 1 sebagai berikut :

Iteration History ^{a,b,c}			
Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	138.628	-1.048
	2	138.317	-1.160
	3	138.316	-1.163
	4	138.316	-1.163

Nilai -2 log likelihood akhir (-2 LL akhir) pada block number = 1 ditunjukkan pada table berikut :

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

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients				
			Constant	LIKUIDIT Y	LEVERAG E	ASSET_UTIL ITY	PROFITABIL ITY
Step 1	1	125.620	-1.469	.000	.224	.247	.263
	2	118.818	-2.055	.000	.284	.650	.093
	3	116.881	-2.228	-.001	.268	.889	.008
	4	116.314	-2.093	-.002	.244	.905	.034
	5	116.235	-2.022	-.003	.226	.911	.055
	6	116.234	-2.012	-.003	.224	.912	.058
	7	116.234	-2.012	-.003	.224	.912	.058

a. Method: Enter

b. Constant is included in the model.

c. Initial -2 Log Likelihood: 138.316

d. Estimation terminated at iteration number 7 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber : Ouput SPSS Hasil Pengolahan Data (2014)

Dari table diatas menunjukkan bahwa nilai awal (-2 log likelihood awal -2LL) -pada blok number =0 yang hanya memasukkan konstanta- mengalami penurunan dari mulai 138,628 pada step 1. Nilai 138.317 pada step 2, sampai dengan 116,316 pada step 4. Demikian juga dengan nilai iteration history yang memasukkan seluruh variable liquidity, leverage, asset utility, profitability, nilai -2 log likelihood juga mengalami penurunan dari mulai 125,620 pada step 1, mengalami penurunan 118,818 pada step 2 dan nilai 116,234 pada step 7.

Penurunan nilai -2 log likelihood pada kedua iteration history tersebut menunjukkan bahwa model regresi logistic dinyatakan fit dengan data. (Ghozali, 2013)

Goodness of Fit Test

Uji goodness of fit model regresi logistic dilakukan dengan Hosmer and Lemeshow Test. Hasil uji goodness of fit terlihat pada table berikut :

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	8.089	8	.425

Tabel ini menunjukkan bahwa besarnya nilai statistic Chi-square adalah 8,089 dengan nilai probabilitas signifikansi 0,425 jauh lebih besar dari 0,05. Menurut Ghozali (2013), jika nilai statistic Hosmer and Lemeshow lebih besar dari 0.05 maka hipotesis nol tidak dapat ditolak yang berarti model mampu memprediksi nilai observasinya, atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

Contingency Table for Hosmer and Lemeshow Test

		FD = .00		FD = 1.00		Total
		Observed	Expected	Observed	Expected	
Step 1	1	13	12.535	0	.465	13
	2	10	11.629	3	1.371	13
	3	13	11.184	0	1.816	13
	4	11	10.925	2	2.075	13
	5	12	10.738	1	2.262	13
	6	11	10.289	2	2.711	13
	7	8	9.766	5	3.234	13
	8	8	9.196	5	3.804	13

9	7	7.500	6	5.500	13
10	3	2.237	6	6.763	9

Sumber : Output SPSS Hasil Pengolahan Data (2014)

Demikian juga dengan Contingency Table for Hosmer and Lemeshow test, dimana test bertujuan untuk memprediksi nilai observasinya. Dari table tersebut dapat dilihat dari 10 step pengamatan untuk perusahaan yang mengalami financial distress dan non financial distress tidak memiliki perbedaan yang ekstrim. Hal ini mengindikasikan bahwa model regresi logistic yang digunakan dalam penelitian ini mampu memprediksi nilai observasinya.

Uji Simultan

Omnibus Tests of Model Coefficients

	Chi-square	Df	Sig.
Step 1 Step	22.082	4	.000
Block	22.082	4	.000
Model	22.082	4	.000

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dengan tingkat signifikansi 0.05. Berarti hipotesis H_1 dapat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama likuidity, leverage, asset utility dan profitability mampu memprediksi terhadap kondisi financial distress perusahaan.

Uji t (parsial)

Sama halnya dengan regresi linier, uji parsial ini dimaksud untuk melihat apakah variable bebas dapat mempengaruhi kondisi variable terikatnya.

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a LIKUIDITY	-.003	.002	1.395	1	.238	.997
LEVERAGE	.224	.278	.648	1	.421	1.251
ASSET_UTILIT Y	.912	.301	9.193	1	.002	2.490
PROFITABILIT Y	.058	.666	.008	1	.030	1.060
Constant	-2.012	.577	12.151	1	.000	.134

a. Variable(s) entered on step 1: LIKUIDITY, LEVERAGE, ASSET_UTILITY, PROFITABILITY.

Dari table diatas diketahui bahwa nilai signifikansi variable likuidity sebesar 0,238 lebih besar dari nilai signifikansi 0.05 yang mengindikasikan bahwa hipotesis ditolak, sehingga dapat dikatakan bahwa likuidity yang dalam penelitian ini diwakili oleh proxy current ratio (CA/CL) tidak dapat mempengaruhi kondisi financial distress pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Nilai signifikansi variable leverage sebesar 0,421 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 yang mengindikasikan bahwa hipotesis ditolak, berarti leverage yang dalam penelitian ini diwakili oleh proxy debt to asset ratio juga tidak dapat memprediksi kondisi financial distress perusahaan.

Nilai signifikansi variable asset utility sebesar 0.002 lebih kecil dari 0,005 yang mengindikasikan bahwa hipotesis diterima, berarti variable asset utility yang dalam penelitian ini diwakili oleh SALES / TA dapat memprediksi kondisi financial distress perusahaan.

Nilai signifikansi variable profitability sebesar 0.03 lebih kecil dari 0,005 yang mengindikasikan bahwa hipotesis diterima, berarti variable profitability yang dalam penelitian ini yang diwakili oleh EBIT / TA dapat memprediksi kondisi financial distress perusahaan.

Uji Determinasi

Uji ini dimaksudkan untuk melihat sejauh mana variable bebas mampu menjelaskan variasi variable terikat. Tabel berikut menunjukkan hasilnya :

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	116.234 ^a	.161	.241

Nilai Cox & Snell R Square dimaksudkan untuk meniru ukuran R^2 pada regresi linier berganda yang didasarkan pada teknik estimasi likelihood dengan nilai maksimum kurang dari 1 sehingga sulit untuk diinterpretasikan (Ghozali, 2013). Nagelkerke R Square merupakan modifikasi dari koefisien Cx dan Snell untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 sampai 1. Nilai Nagelkerke R^2 dapat diinterpretasikan seperti nilai R^2 pada multiple regression. Nilai 0.241 berarti variabilitas variable financial distress dapat dijelaskan oleh variable likuidity, leverage, asset utility, profitability sebesar 24,1 %.

Analisis Model Logit

Untuk mengetahui hasil uji regresi logistic dari pengaruh variable likuidity, leverage, asset utility dan profitability terhadap kemampuan memprediksi kondisi financial distress dapat dilihat pada table dibawah ini.

Dari table dibawah ini dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = (FD/1-FD) = -2,012 - 0.003 X_1 + 0,224X_2 + 0,912X_3 + 0,058X_4$$

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a						
LIKUIDITY	-.003	.002	1.395	1	.238	.997
LEVERAGE	.224	.278	.648	1	.421	1.251
ASSET_UTILIT	.912	.301	9.193	1	.002	2.490
Y						
PROFITABILIT	.058	.666	.008	1	.030	1.060
Y						
Constant	-2.012	.577	12.151	1	.000	.134

Pembahasan

Berdasarkan hasil uji F dapat dikatakan bahwa secara serempak variable likuiditas, leverage, asset utility dan profitability dapat memprediksi kondisi financial distress suatu perusahaan. Namun secara parsial variable likuiditas tidak signifikan, artinya likuiditas yang diwakili oleh proxy CA/CL tidak dapat memprediksi kondisi financial distress perusahaan. Dalam kaitan ini dapat dikatakan bahwa menurun atau meningkatnya rasio ini tidak dapat dijadikan alat untuk memprediksi kondisi financial distress perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud Imam (2011) namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Luciana (2003). Kondisi tidak signifikannya likuiditas terhadap prediksi financial distress mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya tidaklah menjadi ukuran yang penting untuk memprediksi apakah perusahaan akan mengalami distress atau tidak. Perimbangan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar bukanlah suatu alat yang penting untuk memprediksi distress atau tidaknya sebuah perusahaan. Kebanyakan kajian teori menyatakan perusahaan lebih menyenangi ratio ini tinggi karena akan menggambarkan bahwa perusahaan mampu membayar kewajiban yang segera jatuh tempo. Namun disisi lain tingginya rasio ini akan menghilangkan kesempatan untuk investasi

yang lebih meningkatkan pendapatan penjualan, sering disebut opportunity cost yang harus ditanggung. Hasil penelitian ini-yang berkaitan dengan likuiditas- sangat mendukung pendapat yang kedua : bahwa lebih baik menanamkan investasi untuk mendapatkan laba yang tinggi daripada “ hanya “ sekedar menjaga likuiditas.

Leverage yang diwakili oleh proxy $DEBT / TOTAL\ ASSET$ juga tidak signifikan terhadap kondisi financial distress perusahaan. Dalam kaitan ini, menurun atau meningkatnya rasio hutang ini tidak dapat memprediksi kondisi financial distress suatu perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud Imam (2011). Perbedaannya adalah rasio yang digunakan oleh Mas'ud Imam adalah debt to equity ratio. Kondisi tidak signifikannya rasio hutang ini terhadap prediksi financial distress mengindikasikan bahwa besar kecilnya hutang tidak menjadi suatu ukuran penting untuk memprediksi kondisi distress atau tidaknya sebuah perusahaan. Umumnya teori-teori keuangan menyatakan bahwa besarnya hutang akan meningkatkan resiko perusahaan karena munculnya beban bunga yang tinggi yang mengakibatkan investor menginginkan return yang lebih tinggi sebagai kompensasi tingginya resiko tersebut. Namun sebenarnya resiko yang tinggi tersebut sangat disertai dengan kemungkinan untuk mendapatkan laba yang tinggi karena investasi yang lebih tinggi akan menimbulkan penjualan yang tinggi sehingga potensi laba semakin besar. Hasil penelitian ini -khususnya tidak signifikannya variabel rasio hutang - ingin menegaskan bahwa jika perusahaan menambah atau mengurangi hutang tidak akan berdampak kepada distress atau tidaknya perusahaan khususnya perusahaan-perusahaan yang tergolong perusahaan manufaktur.

Asset utility yang diwakili oleh rasio $SALES / TA$ signifikan mampu memprediksi kondisi financial distress suatu perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengoptimalkan asset yang ada, salah satunya adalah mampu meningkatkan penjualan. Meningkatkan atau menurunnya kemampuan perusahaan dalam menciptakan penjualan akan mempengaruhi kondisi financial distress perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Angelina (2008) dan Luciana (2003). Jika sales meningkat dapat dipastikan piutang dagang akan meningkat. Pengelolaan piutang yang baik akan menciptakan penerimaan kas yang baik pula. Penerimaan kas tersebut sudah disertai dengan laba kotor. Secara sederhana jika sales meningkat akan menciptakan piutang dagang yang disertai dengan penerimaan laba kotor. Peningkatan laba akan meningkatkan laba ditahan untuk investasi kembali. Peningkatan investasi kembali akan meningkatkan penjualan demikian seterusnya. Sehingga dapat dikatakan bahwa peningkatan dan penurunan rasio ini sangat mempengaruhi kondisi distress atau tidaknya suatu perusahaan.

Profitability menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba dengan menggunakan asset yang ada. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah $EBIT / TA$. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin tinggi pula kemampuan asset dalam menciptakan laba kotor. Hasil penelitian menunjukkan $EBIT / TA$ signifikan mampu memprediksi kondisi financial distress suatu perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Chen et al (2006), Outcheva (2007), Mas'ud Imam (2011), Luciana (2013). Jika laba meningkat kemungkinan investasi akan meningkat seiring dengan peningkatan laba ditahan. Investasi meningkat akan meningkatkan pendapatan penjualan dan akhirnya kembali menciptakan laba. Jadi laba merupakan kekuatan yang paling penting dalam menentukan kondisi financial distress atau tidak nya sebuah perusahaan. Dan sebaliknya kerugian akan menciptakan peluang perusahaan mengalami distress. Setidaknya menurut Outcheva dalam disertasinya (2007) menyatakan bahwa kegagalan profitability merupakan akibat kegagalan kegagalan strategic. Dia menyebutkan bahwa penyebab level pertama distress-nya sebuah perusahaan adalah kegagalan strategic. Dimana pada saat itu perusahaan kehilangan competitive position sehingga mengakibatkan kehilangan market share yang direfleksikan dengan segera kegagalan dalam perolehan laba. Keadaan ini menggambarkan sebuah transisi yang terjadi yaitu dari strategic level financial distress menjadi terjadi pada operational level. Keadaan semakin memburuk terjadi pada saat pendapatan secara permanent tidak cukup lagi menutupi biaya.

4.KESIMPULAN

Penelitian ini membuktikan bahwa variabel yang terbukti dapat mempengaruhi kondisi financial distress adalah asset utility dan profitability. Sedangkan variabel likuidity dan leverage tidak terbukti dapat memprediksi kondisi financial distress

5.REFERENSI

- Agarwal,V., Poshakwale,S. (2006), Does Distress Risk Explain Size and Book-to-Market Effects ? Working Paper, Cranfield University School of Management, Bedford, United of Kingdom.
- Ahmad Rodoni dan Herni Ali. (2010), Manajemen Keuangan, Edisi Pertama, Mitra Wacana Media, Jakarta
- Altman,E. (1968), Financial Ratios, Discriminant Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy, *Journal of Finance*, 22(4) 589-609.
- Angelina, Archieliza (2008), Pengaruh Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas, Surabaya
- Babenko, I (2004), Optimal Capital Structure of The Firm in the Presence of Costs of Financial Distress, Working Paper, Hass Scholl of Business, University of Californial at Barkeley.
- Beaver, W. (1996), Financial Ratio as Predictors of Failure, *Journal of Accounting Research*, page 71-111.
- Brigham, E.F., Houston (2006), Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Terjemahan Ali Akbar Yulianto, Buku 1 dan 2, Edisi 10, Penerbit Salemba Empat, Jakarta
- Brigham,E.F., Daves,P.R., (2010) , Intermediate Financial Management, Eight Edition.
- Cheng, Wen-Ying, Su, Li (2006), A Financial Distress Pre-Warning Study By Fuzzy Regression Model of Tse-Listed Company, *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, Vol.2, No. 2, 75-93
- Ghozali, Imam, (2013), Aplikasi Analisis, Multivariate Dengan Program SPSS 21, Edisi 7, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang
- Luciana Spica,Almilia. Kristijadi (2003), Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia (JAAI)*, Vol.7 No. 2, Desember 2003 ISSN :1410-2420.
- Mas'ud Imam (2011), Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, hal. 139-154.
- Outecheva, Natalia (2007), Corporate Financial Distress : An Empirical Analysis of Distress Risk, Dissertation No. 3430 of the University Of St. Gallen Graduate School of Business Administration, Economics, Law and Social Sciences, Difo-Druck GmbH
- Platt,H., dan M.B.Platt, (2002), Predicting Financial Distress, *Journal of Financial Service Profesional*, 56 : 12-15.
- Wahyu Widarjo, Setiawan (2009), Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol.11, No. 2 Agustus 2009, hal. 107-119.
- Whitaker,R.B. (1999) , The Early Stages of Financial Distress, *Journal of Economics and Finance*, 23 : 123-133.

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