

PENGARUH RASIO KEUANGAN UNTUK MEMPREDIKSI PROBABILITAS KEBANGKRUTAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Amir Saleh dan Bambang Sudiyatno

Alumni Magister Manajemen dan Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Stikubank Semarang
Jl. Kendeng V Bendan Ngisor Semarang

(cidw2008@gmail.com; bofysatriasmara@yahoo.com)

ABSTRACT

This study examines the effect of current ratio (CR), debt ratio (DR), total asset turnover (TATR), return on asset (ROA) and return on equity (ROE) to bankruptcy probability. This type of research is causal research, the research done to find a definitive causal relationship or find the cause of one or more problems. Objects in this study is a manufacturing company which listed on the Indonesia Stock Exchange. Assessment of the research object is the manufacturing company's financial statements during the years 2008-2012. Results were obtained: Current Ratio, Total Asset Turnover Ratio, can not predict the occurrence of bankruptcy probability in the manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. While the Debt Ratio, Return on Assets and Return On Equity can predict the occurrence of bankruptcy probability in the manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange.

Keywords : Current ratio, debt ratio, total asset turnover ratio, return on assets, return on equity, and bankruptcy probability

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh *current current ratio (CR)*, *debt ratio (DR)*, *total asset turnover (TATR)*, *return on asset (ROA)* and *return on equity (ROE)* terhadap probabilitas kebangkrutan. Tipe penelitian yang digunakan adalah penelitian kausal, yaitu penelitian yang dilakukan untuk menemukan hubungan sebab akibat yang defenitif atau menemukan penyebab dari satu atau lebih masalah. Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Pengkajian obyek penelitian adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur selama tahun 2008 – 2012. Hasil penelitian diperoleh: *Current Ratio*, *Total Asset Turnover Ratio*, tidak dapat memprediksi terjadinya probabilitas kebangkrutan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan *Debt Ratio*, *Return On Asset* dan *Return On Equity* dapat memprediksi terjadinya probabilitas kebangkrutan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci: *current ratio*, *debt ratio*, *total asset turn over ratio*, *return on asset*, *return on equity*, dan probabilitas kebangkrutan.

PENDAHULUAN

Seiring dengan krisis multi dimensi yang melanda Indonesia, banyak masalah dan penderitaan yang dialami bangsa ini, yang termasuk menonjol adalah dalam aspek ekonomi, yakni terpuruknya kegiatan ekonomi karena semakin banyak perusahaan yang bangkrut, perbankan yang dilikuidasi dan meningkatnya jumlah tenaga kerja yang menganggur. Ini terlihat bahwa Omzet industri manufaktur sepanjang kuartal III/2009 hanya mencapai Rp894,549 triliun atau merosot 21% dibandingkan dengan realisasi pada periode sama 2008 yang mencapai Rp1.132,34 triliun. Kendati daya beli di pasar ekspor dan domestik menunjukkan tanda-tanda pemulihan mulai sejak kuartal II/2009, akumulasi penurunan itu tetap tidak terelakkan mengingat dampak berantai krisis ekonomi dunia masih menyulitkan industri pengolahan nasional untuk

melebarkan ruang gerak bisnisnya (www.inaplas.org).

Salah satu dampak dari krisis moneter adalah ditutupnya sejumlah perusahaan karena tidak mampu mempertahankan *going concernnya* (kelangsungan usahanya). Ketidakmampuan atau kegagalan perusahaan-perusahaan tersebut dapat disebabkan oleh dua hal, pertama yaitu kegagalan ekonomi, dan yang kedua yaitu kegagalan keuangan. Kegagalan ekonomi berkaitan dengan ketidakseimbangan antara pendapatan dan pengeluaran. Selain itu, kegagalan ekonomi juga bisa disebabkan oleh biaya modal perusahaan yang lebih besar dari tingkat laba atas biaya historis investasi. Perusahaan dikategorikan gagal keuangannya jika perusahaan tersebut tidak mampu membayar kewajibannya pada waktu jatuh tempo meskipun total aktiva melebihi total kewajibannya (Weston dan Brigham, 2005).

Jatuh banggunya perusahaan merupakan hal yang biasa. Kondisi yang membuat para investor dan kreditor merasa khawatir jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*menuju kebangkrutan*) yang bisa mengarah kebangkrutan. Tingkat kekhawatiran investor ini makin bertambah dengan munculnya Peraturan Pemerintah pengganti Undang-Undang (Perpu) No. 1 Tahun 1998 yang mengatur Kepailitan. Menurut Perpu No. 1, debitur yang terkena default (gagal bayar) dapat dipetisikan bangkrut oleh dua kreditor saja.

Kebangkrutan suatu perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan. Laporan Keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan, yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat, data keuangan harus dikonversi menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomis. Hal ini ditempuh dengan cara melakukan analisis dalam bentuk rasio-rasio keuangan. Foster (1986) dalam Almilia dan Kristijadi (2003) menyatakan empat hal yang mendorong analisis laporan keuangan dengan model rasio keuangan yaitu :

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

Kondisi profitabilitas kebangkrutan yang digunakan dalam penelitian ini terkait dengan perusahaan yang mempunyai *Earning Per Share* (EPS) negatif. Menurut Elloumi dan Gueyie (2001), perusahaan menuju kebangkrutan didefinisikan sebagai perusahaan yang memiliki laba per lembar saham (*Earning Per Share*) negatif. EPS merupakan rasio yang paling banyak digunakan oleh pemegang saham dalam menilai

prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan rasio-rasio keuangan yang lain (Bodroastuti, 2009). Tandelilin (2001) juga mengatakan bahwa bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan. Jadi, sebuah perusahaan memiliki pertumbuhan yang baik di masa yang akan datang apabila mempunyai nilai *Earning Per Share* (EPS) positif secara terus menerus pada setiap periodenya (Whitaker, 1999). Sebaliknya, EPS yang negatif dalam beberapa periode menggambarkan prospek *earning* yang tidak baik dan juga pertumbuhan perusahaannya sehingga hal tersebut kurang menarik bagi para investor. Dalam kondisi seperti itu perusahaan akan sulit untuk mendapatkan dana yang dapat memicu terjadinya profitabilitas kebangkrutan.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengertian Kesulitan Keuangan (Probabilitas Kebangkrutan)

Pada penelitian empiris, kesulitan keuangan sulit untuk didefinisikan. Kesulitan semacam itu bisa berarti mulai dari kesulitan likuiditas (jangka pendek), yang merupakan kesulitan keuangan yang paling ringan, sampai ke pernyataan kebangkrutan, yang merupakan kesulitan yang paling berat. Sehingga kesulitan keuangan bisa dilihat sebagai kontinum yang panjang, mulai dari yang ringan sampai yang paling berat.

Perusahaan menuju kebangkrutan didefinisikan sebagai kondisi dimana hasil operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan (*Insolvency*). *Insolvency* dapat dibedakan dalam 2 kategori sebagai berikut (Emery, Finnery, Stowe, 2004 dalam Suroso 2006).

a. *Technical Insolvency*

Bersifat sementara dan munculnya karena perusahaan kekurangan kas untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek.

b. *Bankruptcy Insolvency*

Bersifat lebih serius dan munculnya ketika total nilai utang melebihi nilai total aset perusahaan atau nilai ekuitas perusahaan negatif. Banyak

faktor yang dapat menyebabkan perusahaan menghadapi kebangkrutan yaitu antara lain kenaikan biaya operasi, ekspansi berlebihan, ketinggalan teknologi, kondisi persaingan, kondisi ekonomi, kelemahan manajemen perusahaan dan penurunan aktifitas perdagangan industry. Dalam kondisi ekonomi yang tidak buruk, kebanyakan perusahaan yang mengalami kebangkrutan adalah akibat dari kelemahan manajemen (Whitaker, 1999).

Menurut Martin (1995) dalam Supardi & Mastuti (2003), kebangkrutan didefinisikan sebagai berikut.

- a. *Economic distress*, berarti perusahaan kehilangan uang atau pendapatan sehingga tidak mampu menutup biaya sendiri karena tingkat laba yang lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dan arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban. Kegagalan terjadi bila arus kas perusahaan sebenarnya jauh di bawah arus kas yang diharapkan atau tingkat pendapatan atas biaya historis dan investasinya lebih kecil daripada biaya modal perusahaan yang dikeluarkan untuk sebuah investasi.
- b. Kebangkrutan, berarti kesulitan dana untuk menutup kewajiban perusahaan atau kesulitan likuiditas yang diawali dengan kesulitan ringan sampai pada kesulitan yang lebih serius, yaitu jika utang lebih besar dibandingkan dengan aset. Definisi kebangkrutan yang lebih pasti sulit dirumuskan tetapi terjadi dari kesulitan ringan sampai berat.

Penelitian-penelitian empiris biasanya menggunakan pernyataan kebangkrutan sebagai definisi kebangkrutan. (Hanafi, 2004). Istilah kesulitan keuangan (perusahaan menuju kebangkrutan) digunakan untuk mencerminkan adanya permasalahan likuiditas yang tidak dapat dijawab atau diatasi tanpa harus melakukan perubahan skala operasi atau restrukturisasi perusahaan. Pengelolaan kesulitan keuangan jangka pendek (tidak mampu membayar kewajiban keuangan pada saat jatuh temponya) yang tidak tepat akan menimbulkan permasalahan yang lebih besar yaitu menjadi tidak solvable (jumlah utang lebih besar daripada jumlah aktiva) dan akhirnya mengalami kebangkrutan. Dalam kaitannya dengan kesehatan keuangan dan potensi kebangkrutan

perusahaan dapat dikelompokkan menjadi empat kategori: (Munawir, 2007)

- a. Perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan (posisi keuangan jangka pendek maupun jangka panjang sehat sehingga tidak mengalami kebangkrutan).
- b. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (jangka pendek) dan manajemennya berhasil mengatasi dengan baik sehingga tidak pailit (bangkrut).
- c. Perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan tetapi menghadapi kesulitan yang bersifat non keuangan sehingga diambil keputusan menyatakan pailit.
- d. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan manajemen tidak berhasil mengatasinya sehingga akhirnya jatuh pailit.

Gejala-gejala kebangkrutan diantaranya: pada saat suatu perusahaan memasuki tahap-tahap akhir menjelang kegagalan atau kebangkrutan, ada suatu pola perubahan profil finansial. Meskipun kebangkrutan atau insolvabilitas tidak dapat diramalkan secara pasti, ada beberapa rasio finansial yang telah terbukti berhasil menjadi indikator segera terjadinya malapetaka itu.

Rasio Keuangan Sebagai Prediktor Profitabilitas Kebangkrutan

Sejumlah kombinasi angka yang berbeda bisa digunakan untuk menghasilkan rasio keuangan. Kunci utama dalam analisis rasio keuangan adalah memahami angka yang dikomunikasikan masing-masing rasio untuk menentukan keputusan investasi. Rasio keuangan merupakan teknik analisis laporan keuangan yang paling banyak digunakan untuk mengevaluasi kondisi serta prestasi keuangan perusahaan. Menurut Plat dan Plat (2002) rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi *menuju kebangkrutan* dapat dikelompokkan sebagai berikut:

- a. Rasio Likuiditas, yaitu : *Current Ratio*.

Alasan penggunaan *current ratio* sebagai ukuran likuiditas antara lain karena rasio tersebut mempunyai kemampuan untuk mengukur *current liabilities coverage*, *buffer against losses* dan *reserve of liquid funds*. *Current liabilities coverage* mengukur proporsi aset lancar terhadap kewajiban lancar dan

menunjukkan tingkat kepastian perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Semakin besar *current ratio*, semakin besar pula tingkat jaminan atas terbayarnya kewajiban lancar perusahaan. Rumus untuk menghitung variabel ini adalah (Harahap, 2002)

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

b. Rasio *Financial Leverage*, yaitu: *Debt Ratio*

Variabel ini mengukur jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau modal yang berasal dari kreditur. Semakin besar *debt ratio*, maka semakin besar resiko yang akan dihadapi (Riyanto, 2001). Rumus variabel ini adalah:

$$DR = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

c. Rasio Efisiensi Operasi, yaitu: Perputaran Total Aktiva

Variabel ini mengukur aktifitas aktiva, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan melalui aktiva dan mengukur seberapa efisien aktiva tersebut telah dimanfaatkan untuk memperoleh penghasilan. Semakin tinggi perputaran total aktiva, maka semakin efektif total aktiva dalam menghasilkan penjualan. Rumus variable ini adalah:

$$TAT = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

d. Rasio Profitabilitas, meliputi:

1) *Return on Asset (ROA)*

Rumus untuk menghitung variabel ini adalah:

$$ROA = \frac{\text{EAT}}{\text{TA}} \times 100\%$$

2) *Return On Equity (ROE)*

Variabel ini dihitung dengan rumus:

$$ROE = \frac{\text{EAT}}{\text{TE}} \times 100\%$$

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi adalah jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI dari tahun 2008 – 2012.

Sampel adalah bagian yang diambil dari populasi. (Istijanto, 2006) Sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur

yang terdaftar pada BEI dengan kriteria sebagai berikut :

- Perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan selama 5 (lima) tahun dari tahun 2008 – 2012 dan perusahaan yang memiliki *Earning Per Share* negatif..
- Perusahaan yang sahamnya masih aktif pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2008 – 2012.

Teknik sampling atau pengambilan sampel dilakukan *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel dengan mengambil sejumlah obyek yang sesuai dengan tujuan yang telah ditentukan.

Teknik Analisis

Metode yang digunakan pada penelitian ini yaitu statistik deskriptif dan analisis regresi logistik (Uji hipotesis).

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan metode analisis regresi logistik (*logistic regression*) karena memiliki satu variabel dependen (terikat) yang non metrik (nominal) serta memiliki variabel independen (bebas) lebih dari satu. Ghazali (2009) menjelaskan bahwa *logistic regression* sebetulnya mirip dengan analisis diskriminan yaitu untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel terikat dapat diprediksi dengan variabel bebasnya. Namun, dalam hal ini di analisis dengan *logistic regression* karena tidak perlu asumsi normalitas data pada variabel bebasnya. Jadi *logistic regression* umumnya dipakai jika asumsi multivariate normal distribution tidak dipenuhi. Model yang digunakan yaitu:

$$\text{Logit (FD/1-FD)} = \beta_0 + \beta_1 CR + \beta_2 DR + \beta_3 TATO + \beta_4 ROA + \beta_5 ROE + \varepsilon$$

Dimana :

Ln(FD/1-FD)	= Probabilitas kebangkrutan
β_0	= Konstanta
β_{1-7}	= Koefisien regresi
CR	= <i>Current Ratio</i>
DR	= <i>Debt Ratio</i>
TATO	= <i>Total Asset Turnover Ratio</i>
ROA	= <i>Return On Asset</i>
ROE	= <i>Return On Equity</i>
ε	= Kesalahan

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Model Fit

Sebelum melakukan analisis regresi logistik terlebih dahulu dilakukan analisis model fit menggunakan Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test, diperoleh hasil nilai Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test Statistic dengan nilai signifikan sebesar 0,484, karena nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka menunjukkan tidak ada perbedaan antara model dengan nilai observasinya, sehingga Goodness Fit Model baik karena model ini dapat memprediksi nilai observasinya.

Hasil Uji Cox and Snell R Square

Cox and Snell R Square digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel-variabel *independen* mampu menjelaskan variabel *dependen*. Nilai *Cox and Snell R Square*. Dilihat dari hasil output pengolahan data nilai *Cox and Snell R Square* adalah sebesar 0,440, hasil ini mengukur bahwa perusahaan menuju kebangkrutan yang dapat dijelaskan oleh variabel *Current Ratio*, *Debt Ratio*, *Total Asset Turnover Ratio*, *Return On Asset* dan *Return On Equity* adalah 44,00%, sisanya sebesar 56,00% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian. Atau secara bersama-sama variabel *Current ratio*, *Debt Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Return on Asset (ROA)*, dan *Return on Asset (ROE)*, dapat menjelaskan probabilitas kebangkrutan sebesar 44,00%.

Analisis Regresi Logit

Model regresi logistik sebagai alat estimasi sangat ditentukan oleh signifikansi parameter-parameter dalam model yaitu koefisien regresi. Uji signifikansi dilakukan dengan statistik t (uji t). Uji t digunakan untuk menguji signifikansi koefisien regresi secara parsial dari variabel independennya (Ghozali, 2005).

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel probabilitas kebangkrutan dipengaruhi oleh *Current Ratio (CR)*, *Debt Ratio (DR)*, *Total Asset Turnover Ratio (TATO)*, *Return On Asset (ROA)* dan *Return On Equity (ROE)* dengan persamaan matematis sebagai berikut :

$$\text{Ln}(\text{FD}/1-\text{FD}) = -4,087 - 0,001\text{CR} + 7,447\text{DR} - 0,007\text{TATO} - 0,204\text{ROA} - 0,008\text{ROE}$$

Berdasarkan hasil persamaan regresi logistik tersebut maka nilai koefisien masing-masing variabel dapat dijelaskan sebagai berikut: Koefisien *Current Ratio* sebesar -0,001, dengan demikian *current ratio* memiliki nilai koefisien negatif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *current ratio* atau semakin tinggi likuiditas perusahaan, akan semakin rendah terjadinya probabilitas kebangkrutan.

Koefisien *Debt Ratio* sebesar 7,447, dengan demikian *debt ratio* memiliki nilai koefisien positif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *debt ratio* atau semakin tinggi penggunaan hutang, akan semakin tinggi terjadinya probabilitas kebangkrutan.

Koefisien *Total Asset Turnover Ratio* sebesar -0,007, dengan demikian *Total Asset Turnover Ratio* memiliki nilai koefisien negatif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *Total Asset Turnover Ratio* perusahaan atau semakin tinggi nilai penjualan dengan aktiva yang dimiliki, maka akan semakin rendah terjadinya probabilitas kebangkrutan.

Koefisien *Return On Asset* sebesar -0,204 bahwa *Return On Asset* memiliki nilai koefisien negatif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *Return On Asset* perusahaan atau semakin tinggi laba yang dihasilkan dari aktiva yang dimiliki, maka akan semakin rendah atau menurunkan terjadinya probabilitas kebangkrutan.

Koefisien *Return On Equity* sebesar -0,008 bahwa *Return On Equity* memiliki nilai koefisien negatif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *Return On Equity* perusahaan atau semakin tinggi laba yang dihasilkan dari modal sendiri, maka akan semakin rendah terjadinya probabilitas kebangkrutan.

Hasil Pengujian Hipotesis

Current Ratio (CR)

Hipotesis 1 ditolak. Jadi, *Current Ratio* (CR) tidak dapat memprediksi terjadinya probabilitas kebangkrutan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Debt Ratio (DR)

Hipotesis 2 diterima. Jadi, *Debt Ratio* (DR) dapat memprediksi terjadinya probabilitas kebangkrutan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Total Asset Turnover Ratio (TATO)

Hipotesis 2 ditolak. Jadi, *Total Asset Turnover Ratio* (TATRO) tidak dapat memprediksi terjadinya probabilitas kebangkrutan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Return On Asset (ROA)

Hipotesis 3 diterima. Jadi, *Return On Asset* (ROA) dapat memprediksi terjadinya probabilitas kebangkrutan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Return On Equity (ROE)

Hipotesis 4 diterima. Jadi, *Return On Equity* (ROE) dapat memprediksi terjadinya probabilitas kebangkrutan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Probabilitas Kebangkrutan

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,001 dan nilai signifikan t $0,667 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh *Current Ratio* (CR) secara statistik tidak signifikan terhadap probabilitas kebangkrutan. Hal ini disebabkan karena likuiditas dengan *current*

ratio merupakan pengukur likuiditas jangka pendek, sedangkan probabilitas kebangkrutan merupakan prediksi jangka panjang. Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Luciana Spica Almilia dan Emanuel Kristijadi (2003), dan Koes Pranowo, dkk (2010) yang menyatakan bahwa *current ratio* dapat digunakan untuk memprediksikan probabilitas kebangkrutan suatu perusahaan. Sedangkan hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyu Widarjo dan Doddy Setiawan (2009), dimana hasil penelitian diperoleh *current ratio* tidak berpengaruh terhadap probabilitas kebangkrutan perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Current Ratio yang dialami pada perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dimana jumlah aktiva lancar yang dimiliki perusahaan lebih besar dari jumlah kewajiban lancarnya, sehingga akan cukup untuk menutup kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan. Sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2001) mengatakan bahwa jika kewajiban lancar meningkat lebih cepat dibandingkan aktiva lancar, maka rasio lancar akan turun dan hal ini bisa menimbulkan permasalahan, maka dapat dimungkinkan bahwa pola hubungan antara *current ratio* dengan probabilitas kebangkrutan adalah negatif.

Rasio yang rendah menunjukkan likuiditas jangka pendek yang rendah, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan kelebihan aktiva lancar yang berarti likuiditas tinggi dan risiko rendah (Hanafi, 2004). Semakin besar tingkat likuiditas perusahaan, dalam hal ini aktiva lancarnya, memperlihatkan semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga dalam jangka pendek terhindar dari kemungkinan terjadinya probabilitas kebangkrutan.

Pengaruh *Debt Ratio* Terhadap Probabilitas Kebangkrutan

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 7,447 dan nilai signifikan $0,001 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh *Debt Ratio* (DR) secara statistik signifikan terhadap probabilitas kebangkrutan. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Luciana Spica Almilia dan Emanuel

Kristijadi (2003), dan Jiming dan Weiwei (2011) yang menyatakan bahwa *debt ratio* dapat digunakan untuk memprediksikan probabilitas kebangkrutan suatu perusahaan. Sedangkan hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyu Widarjo dan Doddy Setiawan (2009), dimana hasil penelitian diperoleh *debt ratio* tidak berpengaruh terhadap probabilitas kebangkrutan perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Rasio ini menggambarkan semakin besar rasio ini semakin besar jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang, sehingga probabilitas perusahaan terhadap kondisi *financial distress* akan semakin tinggi. Rasio yang tinggi menunjukkan perusahaan menggunakan leverage keuangan (*financial leverage*) yang tinggi. Penggunaan *leverage* yang tinggi akan meningkatkan rentabilitas modal saham dengan cepat jika nilai penjualan naik atau tinggi, tetapi sebaliknya apabila penjualan menurun, rentabilitas modal saham akan menurun cepat pula.

Risiko perusahaan dengan *financial leverage* yang tinggi akan semakin tinggi pula (Hanafi dan Halim, 2005). Menurut Horne dan Wachowicz, Jr (2005), semakin tinggi rasio hutang, semakin besar risiko keuangannya. Maksud terjadinya peningkatan risiko adalah kemungkinan terjadinya *default* karena perusahaan terlalu banyak melakukan pendanaan aktiva dari hutang. Jadi, apabila rasio hutang (TLTA) semakin besar dapat membahayakan perusahaan karena dengan hutang yang semakin banyak akan menyulitkan perusahaan untuk memperoleh tambahan dana. Brigham dan Houston (2001) menjelaskan bahwa kreditur akan enggan meminjamkan tambahan dana kepada perusahaan, dan manajemen mungkin menghadapi risiko probabilitas kebangkrutan jika perusahaan meningkatkan rasio hutang dengan meminjam tambahan dana.

Pengaruh *Total Asset Turnover Ratio* Terhadap Probabilitas Kebangkrutan

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,007 dan nilai signifikan $0,319 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh *Total Asset Turnover Ratio* (TATO) secara statistik tidak signifikan terhadap

probabilitas kebangkrutan. Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Jiming dan Weiwei (2011) yang menyatakan bahwa *Total Assets Turnover* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap probabilitas kebangkrutan.

Total Asset Turnover Ratio yang tinggi menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam penggunaan aktivitya untuk menghasilkan penjualan. Semakin efektif perusahaan menggunakan aktivitya untuk menghasilkan penjualan diharapkan dapat memberikan keuntungan yang semakin besar bagi perusahaan. Hal itu akan menunjukkan semakin baik kinerja keuangan yang dicapai oleh perusahaan sehingga kemungkinan terjadinya probabilitas kebangkrutan semakin kecil.

Menurut Hanafi dan Halim (2005) menjelaskan bahwa rasio yang tinggi biasanya menunjukkan manajemen yang baik, sebaliknya rasio yang rendah harus membuat manajemen mengevaluasi strategi, pemasarannya, dan pengeluaran modalnya. Apabila rasio ini rendah, maka perusahaan tidak menghasilkan volume penjualan yang cukup dibanding dengan investasi dalam aktivitya. Hal ini menunjukkan kinerja yang tidak baik, sehingga dapat mempengaruhi keuangan perusahaan dan memicu terjadinya probabilitas kebangkrutan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa pola hubungan antara rasio *total assets turnover* dengan probabilitas kebangkrutan adalah negatif.

Pengaruh *Return On Asset* Terhadap Probabilitas Kebangkrutan

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,204 dan nilai signifikan $0,001 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh *Return On Asset* (ROA) secara statistik signifikan terhadap probabilitas kebangkrutan. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Luciana Spica Almia dan Emanuel Kristijadi, (2003) yang menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap probabilitas kebangkrutan.

Menurut Fakhruozie (2007) menjelaskan bahwa rasio *Return on Asset* merupakan rasio profitabilitas yang mendeteksi atau mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam periode tertentu dan yang

mengatur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi. Umur perusahaan berpengaruh terhadap rasio tersebut karena semakin lama perusahaan beroperasi memungkinkan untuk memperlancar akumulasi laba ditahan. Adanya keuntungan akan memperbesar “*retained earning*” yang ini berarti akan memperbesar modal sendiri. Sebaliknya adanya kerugian yang diderita akan memperkecil “*retained earning*” yang ini berarti akan memperkecil modal sendiri (Riyanto, 2001). Apabila rasio ROA rendah menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan kurang produktif dalam menghasilkan laba, dan kondisi seperti ini akan mempersulit keuangan perusahaan dalam sumber pendanaan internal untuk investasi, sehingga dapat menyebabkan terjadinya probabilitas kebangkrutan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa rasio ROA mempunyai pola hubungan negatif terhadap probabilitas kebangkrutan.

Pengaruh *Return On Equity* Terhadap Probabilitas Kebangkrutan

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,008 dan nilai signifikan $0,025 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh *Return On Equity* (ROE) secara statistik signifikan terhadap probabilitas kebangkrutan. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Luciana Spica Almilia dan Emanuel Kristijadi, (2003) yang menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap probabilitas kebangkrutan

Rasio ini penting bagi perusahaan, karena dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dengan ekuitas yang dimiliki. Rasio ini menggambarkan seberapa besar modal sendiri dapat menghasilkan laba bagi perusahaan (Pradopo, 2011).

Apabila rasio ROE rendah menunjukkan perusahaan kurang memiliki kemampuan menggunakan ekuitas untuk menghasilkan laba, dan semakin mempersulit keuangan perusahaan dalam sumber pendanaan internal untuk investasi, sehingga dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* atau probabilitas kebangkrutan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa rasio ROE mempunyai pola hubungan negatif terhadap probabilitas kebangkrutan.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. *Current Ratio* tidak dapat memprediksi terjadinya probabilitas kebangkrutan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. *Debt Ratio* dapat memprediksi terjadinya probabilitas kebangkrutan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Semakin tinggi *Debt Ratio* yang dimiliki perusahaan akan semakin tinggi risiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Jika manajemen dapat mengelola hutang secara efisien, maka semakin kecil kemungkinan terjadinya probabilitas kebangkrutan.
3. *Total Asset Turnover Ratio* tidak dapat memprediksi terjadinya probabilitas kebangkrutan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. *Return On Asset* dapat memprediksi terjadinya probabilitas kebangkrutan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Semakin tinggi *Return On Asset* perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari total aktiva yang digunakan semakin besar. Dengan demikian, maka jika kinerja perusahaan semakin baik, kecil kemungkinan terjadinya probabilitas kebangkrutan.
5. *Return On Equity* dapat digunakan untuk memprediksi terjadinya probabilitas kebangkrutan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Apabila rasio ROE tinggi menunjukkan perusahaan memiliki kemampuan menggunakan ekuitas untuk menghasilkan laba, dan semakin memperlancar keuangan perusahaan dalam pendanaan ataupun investasi. Sejalan dengan pola hubungan yang negatif menuju kebangkrutan, maka apabila perusahaan memiliki ROE yang tinggi, kemungkinan akan terjadi probabilitas kebangkrutan semakin kecil.

Implikasi

Implikasi hasil penelitian ini adalah sebagai berikut

1. *Current ratio* memiliki hubungan yang negatif atau semakin tinggi rasio ini, semakin rendah profitabilitas kebangkrutan perusahaan, karena perusahaan dapat memenuhi kewajiban lancarnya. Meskipun secara statistik pengaruhnya tidak signifikan, namun perusahaan perlu meningkatkan kemampuan likuiditasnya agar dapat memenuhi kewajiban lancar, sehingga tidak terjadi kesulitan keuangan (*financial distress*) yang akan berakibat pada terjadinya perusahaan menuju kebangkrutan.
2. *Debt ratio* memiliki nilai positif atau semakin tinggi rasio ini dapat memprediksi probabilitas kebangkrutan, karena perusahaan yang memiliki kewajiban terlalu besar akan berakibat pada tingginya risiko yang dihadapi perusahaan, sehingga akan berakibat pada terjadinya perusahaan menuju kebangkrutan. Perusahaan perlu berupaya mengurangi jumlah kewajiban atau hutangnya agar tidak menyulitkan keuangan perusahaan, sehingga terhindar dari kemungkinan terjadinya perusahaan menuju kebangkrutan.
3. *Total Asset Turnover* memiliki nilai negatif bahwa perputaran yang tinggi menunjukkan manajemen yang baik, sebaliknya perputaran yang rendah harus membuat manajemen mengevaluasi strategi, pemasarannya, dan pengeluaran modalnya. Apabila perputaran aktiva ini rendah, maka perusahaan tidak menghasilkan volume penjualan yang cukup dibanding dengan investasi dalam aktivitya. Hal ini menunjukkan kinerja yang tidak baik, sehingga dapat mempengaruhi keuangan perusahaan dan memicu terjadinya perusahaan menuju kebangkrutan. Oleh karena itu, perusahaan harus meningkatkan kemampuan rasio ini dengan cara meningkatkan nilai penjualan agar tidak menimbulkan perusahaan menuju kebangkrutan.
4. *Return On Aset* memiliki nilai negatif, bahwa ROA yang tinggi menunjukkan kemampuan manajemen yang baik dalam memperoleh laba. Upaya yang harus dilakukan manajemen adalah

meningkatkan kemampuannya memperoleh laba dari penggunaan aktivitya, yaitu dengan cara meningkatkan nilai penjualan.

5. *Return On Equity* memiliki nilai negatif, bahwa ROE yang tinggi menunjukkan kemampuan manajemen yang baik dalam memperoleh laba dari penggunaan ekuitas perusahaan, sebaliknya ROE yang rendah menunjukkan rendahnya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari penggunaan ekuitas, atau penggunaan ekuitas yang tidak maksimal, sehingga akan berakibat pada terjadinya probabilitas kebangkrutan. Oleh karena itu upaya yang harus dilakukan manajemen perusahaan adalah meningkatkan kemampuan dalam memperoleh laba dari penggunaan ekuitas perusahaan.

Riset Mendatang

1. Bagi peneliti mendatang selain menggunakan pada analisis fundamental, dapat juga menggunakan analisis non fundamental yaitu penggunaan *corporate governance*.
2. Dapat digunakan selain rasio keuangan fundamental juga rasio pasar seperti *Economic Value Added* dan *Market Value Added*.
3. Untuk penelitian lebih lanjut diharapkan untuk menambah sampel penelitian tidak hanya perusahaan manufaktur saja, melainkan dapat diperluas pada perusahaan-perusahaan non manufaktur, agar hasilnya dapat digeneralisaikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Rawi, K., Kiani, R., and Vedd, RR, 2008. *The Use of Altman Equation for Bankruptcy Prediction in an Industrial Firm*, International Business and Economics Research Journal, July.
- Asquith P., R. Gertner dan D. Scharfstein. 1994. *Anatomy of Financial Distress: An Examination of Junk-Bond Issuers*. Quarterly Journal of Economics.
- Archieliza Angelina. 2008. *Pengaruh Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur*.

- Bambang Riyanto, 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE UGM: Yogyakarta.
- Brown, D. T., C. M. James dan R. M. Mooradian. 1992. "The Information Content of Distressed Restructurings Involving Public and Private Debt Claims". *Journal of Financial Economics*.
- Etty M. Masser. 2006, *Model Analisis CAMEL Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Sektor Perbankan Yang Go Public*.
- Foster, George. 1986. *Financial Statement Analysis*. Prentice Hall, Englewood Cliffs, New Jersey.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang.
- Haryadi Sarjono. 2006, *Analisis Laporan Keuangan Sebagai Alat Prediksi Kemungkinan Kebangkrutan dengan Model Diskriminan Altman pada Sepuluh Perusahaan Properti di Bursa Efek Jakarta*.
- Hill, N. T., S. E. Perry, dan S. Andes. 1996. *Evaluating Firms in Financial Distress: An Event History Analysis*. *Journal of Applied Business Research*.
- Hanafi, Mamduh, dan Abdul Halim. 2004. *Analisis Laporan Keuangan*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta
- Koes Pranowo, dkk. 2010. *Determinant of Corporate Financial Distress in an Emerging Market Economy: Empirical Evidence from the Indonesian Stock Exchange 2004-2008*.
- Lau, A. H. 1987. *A Five State Financial Distress Prediction Model*. *Journal of Accounting Research* 25.
- Luciana Spica Almilia dan Kristijadi. 2003. *Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta*, JAAI Vol. 7, No. 2.
- Meliza Silvy. 2003. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Status Perusahaan Pasca IPO dengan Analisis Multinomial Logit*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia (JEBI)*. Volume 18. No. 4.
- Munawir. S. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta : Liberty.
- Peraturan Pemerintah No. 1 Tahun 1998 Tentang *Kepailitan*.
- Platt, H., dan M. B. Platt. 2002. *Predicting Financial Distress*". *Journal of Financial Service Professionals*, 56.
- Robbert Ang 1997. *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*. Mediasoft Indonesia, First Edition.
- Rowland Bismark Fernando Pasaribu. 2008. *Penggunaan Binary Logit Untuk Prediksi Financial Distress Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta*", *Ventura* Vol. 11, No. 2.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan manajemen Portofolio*, edisi Pertama. Yogyakarta : BPFE.
- Wahyu Widarjo dan Doddy Setiawan. 2009. *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif*.
- Whitaker, R. B. 1999. *The Early Stages of Financial Distress*. *Journal of Economics and Finance*, 23.