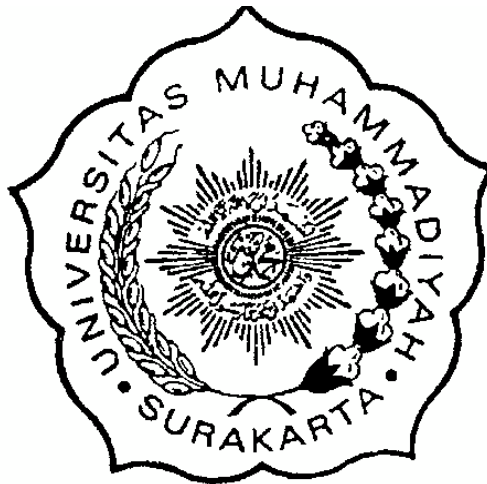


**ANALISIS RASIO LIKUIDITAS, RASIO PROFITABILITAS, RASIO
LEVERAGE DAN ARUS KAS OPERASI DALAM MEMPREDIKSI
FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAPAT DI BEI PERIODE 2011-2015**



**Disusun Sebagai Salah Satu Syarat Menyelesaikan Program Studi Strata I
pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

**Oleh:
ERMA WIDIANINGSIH
B 100 140 082**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2018**

HALAMAN PERSETUJUAN

**ANALISIS RASIO LIKUIDITAS, RASIO PROFITABILITAS, RASIO
LAVERAGE DAN ARUS KAS OPERASI DALAM MEMPREDIKSI
FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAPAT DI BEI PERIODE 2011-2015**

PUBLIKASI ILMIAH

Oleh:

ERMA WIDIANINGSIH

B 100 140 082

Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji oleh:

Dosen Pembimbing



(Drs. Agus Muqgorobin, MM.)

HALAMAN PENGESAHAN

**ANALISIS RASIO LIKUIDITAS, RASIO PROFITABILITAS, RASIO
LAVERAGE DAN ARUS KAS OPERASI DALAM MEMPREDIKSI
FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAPAT DI BEI PERIODE 2011-2015**

OLEH

ERMA WIDIANINGSIH

B 100 140 082

Telah dipertahankan didepan dewan penguji
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta
Pada hari Sabtu, 26 Mei 2018
dan dinyatakan telah memenuhi syarat

Dewan Penguji

1. Dr. Anton Agus Setyawan, M.Si.
(Ketua Dewan Penguji)
2. Drs. Agus Muqorobin, M.M.
(Sekretaris Dewan Penguji)
3. Ir. Irmawati, S.E., M.Si.
(Anggota Dewan Penguji)

(.....)
(.....)
(.....)

Surakarta, 26 Mei 2018
Universitas Muhammadiyah Surakarta
Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Dekan,



(Dr. H. Syamsudin, S.E., M.M.)

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam naskah publikasi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya di atas, maka akan saya pertanggungjawabkan sepenuhnya.

Surakarta, 26 Mei 2018

Penulis



Erma Widianingsih

B 100 140 082

**ANALISIS RASIO LIKUIDITAS, RASIO PROFITABILITAS, RASIO
LEVERAGE DAN ARUS KAS OPERASI DALAM MEMPREDEKSI
FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAPAT DI BEI PERIODE 2011-2015**

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui analisis Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage dan Arus Kas operasi Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2015. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 254 data. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan purposive sampling Metode analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan uji analisis regresi linier berganda dengan uji t, uji F, dan koefisien determinasi (R^2). Hasil temuan menunjukkan bahwa baik secara parsial maupun Return On Asset (ROA), Debt Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress sedangkan Current Ratio, dan Arus Kas Operasi (AKP) tidak berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress. Secara simultan Return On Asset (ROA), Debt Equity Ratio (DER), Current Ratio, dan Arus Kas Operasi (AKP) berpengaruh signifikan terhadap return saham. Semua variabel independen dalam penelitian ini mampu menjelaskan variabel return saham sebesar 34,9% dan sisanya 65,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar model uji penelitian ini.

Kata kunci: rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio leverage, arus kas operasi, dan financial distress

Abstract

This study aims to determine the analysis of Liquidity Ratios, Profitability Ratios, Leverage Ratios and Operating Cash Flow In Predicting Financial Distress At Manufacturing Companies Listed In IDX Period 2011-2015. The data used in this research is 254 data. The sampling technique used in this research is purposive sampling. Data analysis method used is classical assumption test and multiple linear regression analysis test with t test, F test, and coefficient of determination (R^2). The findings show that both partially and return on assets (ROA), Debt Equity Ratio (DER) have a significant effect on Financial Distress while Current Ratio and Operating Cash Flow (AKP) have no significant effect on Financial Distress. Simultaneously Return on Assets (ROA), Debt Equity Ratio (DER), Current Ratio, and Operating Cash Flow (AKP) have a significant effect on stock return. All independent variables in this study were able to explain the variable stock return of 34.9% and the remaining 65.1% explained by other variables outside the test model of this study.

Keywords: liquidity ratio, profitability ratio, leverage ratio, operating cash flow, and financial distress

1. PENDAHULUAN

Perkembangan bisnis di Indonesia telah mengalami peningkatan yang begitu pesat. Kemajuan yang dimiliki perusahaan ditandai dengan perpaduan teknologi yang akan mencakup pasar yang luas sampai dengan mengglobal. Kecanggihan teknologi akan semakin memperkuat pasar dan memberikan keyakinan pada pembeli bahwa produk yang dibuat akan tepat pada waktunya untuk dipasarkan. Dengan adanya bisnis yang kuat dan berpengalaman akan semakin kuat juga keuntungannya dalam mempengaruhi globalisasi di seluruh dunia. Di lain sisi perusahaan yang baru berdiri atau berskala nasional atau baru tumbuh akan mendapatkan kesulitan bersaing dengan perusahaan asing sehingga dampaknya dana perusahaan yang berskala menengah kebawah akan memiliki posisi keuangan yang sulit dalam perusahaan.

Menurut Wahyu (2009) persaingan antar perusahaan yang semakin ketat menyebabkan biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan semakin tinggi, hal ini akan mempengaruhi kinerja perusahaan, apabila perusahaan dalam melakukan kegiatan operasionalnya tidak dapat bersaing dengan perusahaan lain maka perusahaan tersebut akan mengalami kerugian besar yang menyebabkan akan terjadi *financial distress*. Kerugian yang terjadi apabila tidak segera dipecahkan masalahnya untuk meminimalisir kerugian maka akan terjadi kebangkrutan.

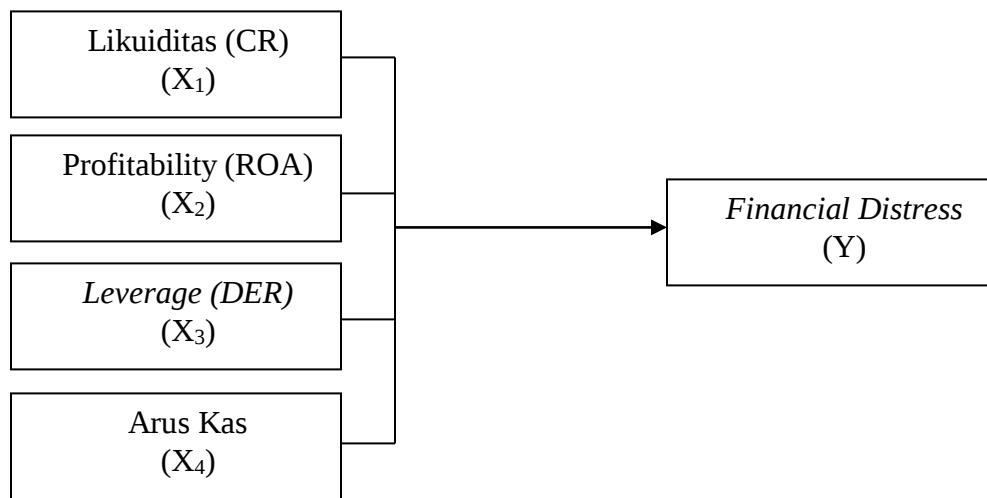
Financial Distress merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadi kebangkrutan ataupun likuidasi (Luciana, 2004). *Financial Distress* terjadi karena perusahaan tidak mampu mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangan sehingga perusahaan mengalami kerugian operasional dan kerugian bersih untuk tahun yang berjalan. Jadi *Financial Distress* adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan dalam melunasi kewajibannya kepada kreditur karena biaya tetapnya yang tinggi, asset tidak likuid atau pendapatannya yang sensitif terhadap kemerosotan ekonomi perusahaan. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dapat menanggung biaya yang berkaitan dengan pembiayaan yang lebih mahal, biaya peluang proyek dan karyawan yang kurang produktif. Karyawan

perusahaan yang tertekan memiliki moral yang lebih rendah dan tekanan yang tinggi akan menyebabkan meningkatnya kebangkrutan, yang memaksa seorang karyawan keluar dari pekerjaannya.

Memiliki keuntungan yang buruk menunjukkan bahwa perusahaan tidak dalam keadaan sehat keuangannya. Profit yang kecil membuat perusahaan melakukan segala upaya untuk meningkatkan profit bahkan kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat dianggap tidak dapat mempertahankan dari dana internal dan kebutuhan untuk meningkatkan modal secara eksternal. Hal ini menimbulkan risiko bisnis perusahaan dan menurunkan kelayakan kreditnya dengan kreditur, pemasok, investor dan bank yang kesemuanya komponen sumber dana akan membuat pembatasan akses terhadap dana yang dipinjamkan pada perusahaan tersebut yang mengakibatkan perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

Modal merupakan sumber penting dalam proses pengambilan keputusan keuangan perusahaan yang bersamaan dengan sumber daya lainnya. Modal yang dimaksud disini adalah modal ekuitas dan hutang yang biasa disebut struktur modal. Salah satu pertanyaan besar dalam keuangan perusahaan yang berkaitan dengan struktur modal adalah sampai sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang dibandingkan ekuitas. Menurut Modigliani dan Miller (1985) mengemukakan bahwa para manajer harus bersikap tidak peduli dengan struktur modal dalam keadaan tertentu karena faktanya bahwa tidak termasuk kena pajak, tidak dapat bertahan dalam dunia nyata, pandangan yang lebih luas dan bervariasi pada pengaruh struktur modal yang muncul. Bila diasumsikan tidak adanya pajak fakta bahwa perusahaan dapat memperoleh keuntungan dari perlindungan pajak yang dapat diperhitungkan. Karena pengurangan pajak atas bunga yang dibayarkan atas hutang tersebut, setiap orang akan memiliki argument dengan mudah bahwa kenaikan pajak akan meningkatkan nilai perusahaan karena manfaat yang didapat dari perlindungan pajak. Ketika melihat secara luas bagaimana pun dengan hutang yang besar dapat menjadi masalah besar pula bahkan dapat terancam bangkrut karena biaya keuangan yang dikeluarkan juga meningkat.

Informasi arus kas dibutuhkan pihak kreditur untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam pembayaran hutangnya. Apabila arus kas suatu perusahaan jumlah besar maka pihak kreditur mendapatkan keyakinan pengembalian atas pinjaaman yang diberikan, begitu juga sebaliknya apabila arus kas perusahaan tersebut bernilai kecil maka kreditur bisa kurang yakin atas kemampuan perusahaan dalam membayar hutang. Dengan demikian arus kas yang berjalan terlalu lambat akan menyebabkan perputaran uang yang dihasilkan akan semakin sedikit yang menyebabkan perusahaan akan tidak mampu membayar kewajibannya. Dari kewajiban yang tidak dapat terbayarkan secara terus menerus membuat perusahaan akan dapat mengalami *financial distress*. Penjelasan diatas dapat dibentuk kerangka berfikirnya sebagai berikut:



Gambar 1 Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, dan Arus Kas Terhadap *Financial Distress*

1.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Financial Distress

Financial Distress memiliki peranan penting dalam operasi dan profitabilitas melalui pengaruh implikasi biaya seperti biaya administrasi dan hukum yang terkait dengan proses kebangkrutan baik biaya tidak langsung dan langsung. *Financial distress* memegang kunci pada profitabilitas dan kelemahan dalam kepemilikan uang secara tunai yang rendah. Perusahaan dianggap mengalami kesulitan financial jika mengalami suatu peristiwa pendapatan operasional bersih perusahaan yang negative atau penghentian pembayaran deviden, restrukturisasi keuangan atau PHK besar-besaran (Platt dan Platt, 2002). *Financial Distress* akan merangsang profitabilitas pada perusahaan melalui penurunan arus kas, pendapatan operasional secara terus menerus. Jika profitabilitas perusahaan meningkat, tekanan keuangan perusahaan kemungkinan akan menurun karena target yang diinginkan tercapai sehingga juga kemungkinan terjadinya *Financial distress* juga akan menurun. Dari penjelasan diatas hipotesis yang diajukan penelitian ini adalah:

H₁ = Diduga Adanya Pengaruh Variabel Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

1.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress

Financial distress dapat memberikan rangsangan masalah pada likuiditas pada perusahaan melalui kegagalan akibat kerugian yang besar yang disebabkan kenaikan kewajiban yang tidak proposional disertai oleh penyusutan nilai asset. Efek yang diciptakan adalah adanya kenaikan biaya tetap, asset tidak likuid atau pendapat rendah yang mendorong penurunan ekonomi (Gestel et al., 2006) *Financial distress* menyebabkan ketidakmampuan memenuhi kewajiban kepada pihak ketiga dan meningkatkan kredit yang bermasalah. *Financial Distress* memiliki kontribusi terhadap

kemungkinan kebangkrutan karena mempengaruhi asset likuid (Hendel, 1996). *Financial Distress* dapat mengurangi kemampuan eksistensi perusahaan yang akan mengurangi pada kinerja perusahaan. Jika perusahaan lebih likuid, semakin sedikit perusahaan kemungkinan tekanan finansial perusahaan (tanda +). Semakin tinggi asset likuid perusahaan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mampu menutupi biaya tetapnya dan semakin rendah probabilitas perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan. Dari penjelasan diatas hipotesis yang diajukan penelitian ini adalah:

H₂ = Diduga Adanya Pengaruh Variabel Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

1.3 Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Dampak *Leverage* terhadap *Financial Distress* sangat signifikan. Efek *leverage* pada *Financial Distress* memiliki dua sisi proses pengaruh tekanan keuangan baik sisi operasi yang menyebabkan risiko operasional atau sisi keuangan yang menyebabkan risiko keuangan (Shimand Siegel, 1998). *Leverage* yang tinggi dapat menyebabkan *financial distress* pada perusahaan karena ketidakmampuan membayar hutang dan terjadi penurunan arus kas perusahaan yang akan menyebabkan *financial distress*. *Financial distress* dipandang sebagai keadaan antara solvabilitas dan kebangkrutan. Jika semakin banyak hutang perusahaan, semakin besar kemungkinan tekanan finansial yang dilakukan oleh perusahaan. *Financial Distress* akan dimulai dengan kegagalan pembayaran hutang. Dengan demikian semakin tinggi utang akan menyebabkan kemungkinan kesalahan (Sign -) perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Jika semakin tinggi *Leverage* maka semakin tinggi probabilitas perusahaan dalam menutup hutangnya dan semakin tinggi kemungkinan *Financial Distress*. Dari penjelasan diatas hipotesis yang diajukan penelitian ini adalah:

H₃ = Diduga Ada Pengaruh Negatif Variabel *Leverage* Terhadap *Financial Distress*.

1.4 Pengaruh Arus Kas Terhadap *Financial Distress*

Kas menggambarkan daya beli dan dapat ditransfer segera dalam perekonomian pasar kepada setiap individu dan organisasi dalam memperoleh barang dan jasa yang sangat diperlukan (Wahyuningtyas, 2010). Informasi arus kas dibutuhkan pihak kreditor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam pembayaran hutangnya. Apabila arus kas suatu perusahaan jumlahnya besar, maka pihak kreditor mendapatkan keyakinan pengembalian atas kredit yang diberikan, begitu juga sebaliknya apabila arus kas perusahaan tersebut bernilai kecil maka kreditor bisa kurang yakin atas kemampuan perusahaan dalam membayar hutang. Dengan demikian arus kas juga dapat digunakan sebagai indikator oleh pihak luar dalam menganalisa kondisi keuangan perusahaan tersebut. Laporan Arus kas merupakan bagian yang tidak terpisahkan dengan laporan keuangan lainnya, maka penggunaannya secara bersama-sama akan memberikan hasil yang lebih tepat untuk mengevaluasi sumber dan penggunaan kas dalam kegiatan di perusahaan

Salah satu penyebab *financial distress* adalah kesulitan arus kas. Kesulitan arus kas, disebabkan oleh tidak seimbangnya antara penerimaan yang bersumber dari penjualan dengan pengeluaran untuk pembelanjaan dan terjadinya kesalahan pengelolaan arus kas oleh manajemen dalam pembiayaan operasional perusahaan sehingga arus kas perusahaan berada pada kondisi defisit. Dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa jika perusahaan memiliki aliran penerimaan kas tinggi maka perusahaan tersebut dikatakan sehat, sebaliknya jika perusahaan memiliki aliran penerimaan kas yang rendah bahkan lebih rendah dari aliran kas keluarnya maka perusahaan tersebut tidak sehat atau sedang mengalami *financial distress* bahkan mengalami kebangkrutan. Dari penjelasan diatas hipotesis yang diajukan penelitian ini adalah:

H₃ = Diduga Ada Pengaruh Variabel Arus Kas Operasi Terhadap *Financial Distress*.

2. METODE

Desain penelitian akan menjadi sebuah dasar atau pedoman yang jelas dalam melaksanakan penelitian. Oleh karena itu desain penelitian yang baik akan menciptakan hasil penelitian yang efektif dan efisien. Penelitian ini menggunakan populasi Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2015. Pada rentang 5 tahun ternyata populasi yang didapatkan sebanyak 160 perusahaan. Akan tetapi data perusahaan tidak sepenuhnya digunakan semua dan hanya mengambil data beberapa bagian saja yang dianggap mewakili populasi biasa disebut sampel. Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2013). Dari jumlah perusahaan sebanyak 160 yang menggunakan rentang 5 tahun maka sampel yang diambil hanya sebanyak 52 perusahaan dengan periode 5 tahun. Data yang digunakan sebanyak 260. Peneliti mengambil hanya mengambil sampel dikarenakan keterbatasan waktu, tenaga, dan biaya dalam melakukan pencarian data yang dibutuhkan sehingga diputuskan menggunakan sampel yang benar-benar mampu mewakili dari populasi yang ada.

Pengambilan data dilakukan pada *website* www.idx.go.id dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dikarenakan perusahaan yang sudah *go public* dan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia mempunyai syarat harus melakukan *published* laporan keuangan setiap tahun sejak perusahaan tersebut tercantum dalam Bursa Efek Indonesia. Sehingga dengan dasar informasi laporan keuangan yang diberikan perusahaan melalui *website* BEI maka peneliti menjadikan informasi tersebut untuk dianalisis dalam penelitian ini. Dalam Analisis *logistic regression* tidak diperlukan asumsi normalitas dan uji asumsi klasik pada variabel bebasnya. Menurut Damodar Gujarati, (2003:597) pada uji asumsi klasik juga mengabaikan heteroskedastisitas.

1) **Model Logistic Regression**

Model ini secara menggunakan persamaan dengan estimasi parameter maksimum *likelihood* dalam tampilan *output in equation*. *Logistic regression* dapat dinyatakan sebagai berikut (Ghozali, 2011):

Rumus 1

$$\text{Ln} \frac{p}{1-p} = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan:

$\text{Y/Ln} \frac{p}{1-p}$ = *Financial Distress (FD)*

X_1 = *Current Ratio (CR)*

X_2 = *Return On Asset (ROA)*

X_3 = *Debt To Equity Ratio (DER)*

X_4 = *Arus Kas Operasi (AKP)*

2) **Model Good of Fit**

Menurut Gozhali (2011) ketepatan pengujian regresi dapat ditaksirkan dalam nilai aktual dengan diukur menggunakan **Good of Fit**. Dalam *Good of fit* pada Regresi *Binary Logistic* secara statistik pengukurannya dengan menggunakan:

a) Matrik Klasifikasi

Matrik klasifikasi merupakan suatu estimasi yang *correct* atau *incorrect* yang digunakan untuk memprediksi kemampuan variabel dalam ketepatan pengelompokkan data. Pada penelitian ini menggunakan variabel dependennya adalah *Financial Distress*. Hasil analisis dalam matrik logistik akan ditunjukkan dengan *classification table*.

b) *Overall Model fit Test*

Model ini digunakan untuk menilai data yang digunakan memiliki model fit atau tidak. Model ini dengan cara membandingkan nilai $-2 \text{ Log Likelihood}$ pada *step* awal dengan $-2 \text{ Log Likelihood}$ pada *step* terakhir. Adanya nilai penurunan akan dibandingkan dengan tabel Chi-Square. Atau dengan melihat *Omnibus Tests of Model Coefficient*.

c) Koefisien Determinan (R^2)

Koefisien detrminan merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengukur seberapa besar kekuatan variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen (Gozhali, 2011). Dalam penjelasan tersebut dapat dibuat ketentuannya dalah $0 < R^2 > 1$ dengan metode *negelkerke*.

d) Uji kelayakan model

Uji ini pada dasarnya merupakan pengujian yang dilakukan untuk menguji seberapa besar pengaruhnya variabel independen secara simultan yang dimasukkan dalam model (Ghozali, 2011). Metode yang digunakan dengan *Hosmer dan Lomeshow Test*.

e) Uji t

Uji ini pada dasarnya digunakan untuk melihat secara parsial variabel penjelas berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 *Overall Model Fit Test*

Tabel 1 Hasil Model Fit Metode *Omnibus Test*

	<i>Chi-Square</i>	Sig.
Model	73,650	0,000

Sumber: Data Olahan ICMD 2011-2015

3.2 Uji Kelayakan Model

Tabel 2 Hasil Uji Kelayakan Model Metode Hosmer and Lemeshow

<i>Test</i>		
	<i>Chi-Square</i>	<i>Sig.</i>
<i>Model</i>	5,697	0,681

Sumber: Data Olahan ICMD 2011-2015

3.3 Regresi Logistic

Tabel 3 Hasil Uji Regresi Logistik

Variabel	Koefisien β	Wald	Sig.
<i>Current Ratio (CR)</i>	0,00004032	0,161	0,688
<i>Return On Asset (ROA)</i>	-0,123	30,275	0,00000003748
<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	0,316	4,838	0,028
Arus Kas Operasi (AKP)	0,00000000165	0,687	0,407
Konstanta	1,125		
<i>R Square</i>			
<i>Nagelkerke</i>	0,349		

Sumber: Data Olahan ICMD 2011-2015

Dari hasil yang ditunjukkan pada Tabel 3 diatas berdasarkan koefisien β dapat dijelaskan dengan persamaan regresi sebagai berikut:

Rumus 2

$$\frac{D}{FD} = e^{1,125} + e^{0,00004032 CR} + e^{-0,123 ROA} + e^{0,326 DER} + e^{0,0000000165 AKP}$$

Berdasarkan Persamaan diatas dapat diinterpretasikan masing-masing variabel sebagai berikut:

Nilai $e^{1,125}$ menunjukkan bahwa log of odds perusahaan manufaktur akan mengalami *Financial Distress* secara positif jika *Current Ratio (CR)*, *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan Arus Kas Operasi (AKP) dianggap konstan maka odds perusahaan manufaktur yang mengalami *Financial Distress* mempunyai peningkatan dengan faktor ($e^{1,125}$).

Variabel *Current Ratio* (CR) dengan faktor ($e^{0,00004032 \text{ CR}}$) menunjukkan bahwa log of odds perusahaan manufaktur akan mengalami *Financial Distress* secara positif jika dengan *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Arus Kas Operasi (AKP) dianggap konstan maka odds perusahaan manufaktur yang mengalami *Financial Distress* mempunyai peningkatan dengan faktor ($e^{0,00004032}$) pada setiap kenaikan satu unit *Current Ratio* (CR).

Variabel *Return On Asset* (ROA) dengan faktor ($e^{-0,123 \text{ ROA}}$) menunjukkan bahwa log of odds perusahaan manufaktur akan mengalami *Financial Distress* secara positif jika dengan *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Arus Kas Operasi (AKP) dianggap konstan maka odds perusahaan manufaktur yang mengalami *Financial Distress* mempunyai penurunan dengan faktor ($e^{-0,123}$) pada setiap kenaikan satu unit *Return On Asset* (ROA).

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan faktor ($e^{0,316 \text{ DER}}$) menunjukkan bahwa log of odds perusahaan manufaktur akan mengalami *Financial Distress* secara positif jika dengan *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), dan Arus Kas Operasi (AKP) dianggap konstan maka odds perusahaan manufaktur yang mengalami *Financial Distress* mempunyai peningkatan dengan faktor ($e^{0,316}$) pada setiap kenaikan satu unit *Debt to Equity Ratio* (DER).

Variabel Arus Kas Operasi (AKP) dengan faktor ($e^{0,0000000165 \text{ AKP}}$) menunjukkan bahwa log of odds perusahaan manufaktur akan mengalami *Financial Distress* secara positif jika dengan *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) dianggap konstan maka odds perusahaan manufaktur yang mengalami *Financial Distress* mempunyai peningkatan dengan faktor ($e^{0,0000000165}$) pada setiap kenaikan satu unit Arus Kas Operasi (AKP).

a) Koefisien Determinan (R^2)

Hasil yang ditunjukkan pada Tabel 3 memiliki nilai *R Square Nagelkerke* sebesar 0,349 (34,9%). Hal ini menunjukkan bahwa kekuatan variabel *Current*

Ratio (CR), *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Arus Kas Operasi (AKP) mampu menjelaskan *Financial Distress* sebesar 34,9% dan masih ada sisanya 65,1% masi dipengaruhi variabel lainnya.

b) Uji t

Nilai yang dihasilkan pada *Current Ratio* (CR) dengan uji wald yang dilihat nilai Sig. < 0,05 atau dengan *Wald Statistik > Chi Square* ($df\ 1 = 3,841$). Nilai sig. 0,688 yang dibandingkan dengan standar *level of significance* 0,05 lebih besar atau *wald statistik* 0,161 lebih kecil dari *Chi Square* 3,841 maka dapat dikatakan secara langsung *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* (FD).

Nilai yang dihasilkan pada *Return On Asset* (ROA) dengan uji wald yang dilihat nilai Sig. < 0,05 atau dengan *Wald Statistik > Chi Square* ($df\ 1 = 3,841$). Nilai sig. 0,00000003748 yang dibandingkan dengan standar *level of significance* 0,05 lebih kecil atau *wald statistik* 30,275 lebih besar dari *Chi Square* 3,841 maka dapat dikatakan secara langsung *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* (FD).

Nilai yang dihasilkan pada *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan uji wald yang dilihat nilai Sig. < 0,05 atau dengan *Wald Statistik > Chi Square* ($df\ 1 = 3,841$). Nilai sig. 0,028 yang dibandingkan dengan standar *level of significance* 0,05 lebih kecil atau *wald statistik* 4,838 lebih besar dari *Chi Square* 3,841 maka dapat dikatakan secara langsung *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* (FD).

Nilai yang dihasilkan pada Arus Kas Operasi (AKP) dengan uji wald yang dilihat nilai Sig. < 0,05 atau dengan *Wald Statistik > Chi Square* ($df\ 1 = 3,841$). Nilai sig. 0,407 yang dibandingkan dengan standar *level of significance* 0,05 lebih besar atau *wald statistik* 0,687 lebih kecil dari *Chi Square* 3,841 maka dapat dikatakan secara langsung Arus Kas Operasi (AKP) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* (FD).

4. PENUTUP

- 1) Variabel likuiditas dengan proksi *Current ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *Financial Distress* (FD) yang dibuktikan dengan nilai sig. 0,688 lebih besar dari 0,05.
- 2) Variabel Profitabilitas dengan proksi *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap kondisi *Financial Distress* (FD) yang dibuktikan dengan nilai sig. 0,00000003748 lebih kecil dari 0,05.
- 3) Variabel *Leverage* dengan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap kondisi *Financial Distress* (FD) yang dibuktikan dengan nilai sig. 0,028 lebih kecil dari 0,05.
- 4) Variabel Arus Kas Operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *Financial Distress* (FD) yang dibuktikan dengan nilai sig. 0,407 lebih besar dari 0,05.
- 5) Pada data yang dimiliki, modelnya dapat diterima atau dinyatakan modelnya Fit dengan dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,681 lebih besar dari 0,05.
- 6) Setiap penambahan variabel dalam model mampu memperbaiki model fit yang dinyatakan dengan nilai 0,000 lebih kecil daripada 0,05.

DAFTAR PUSTAKA

- Gestel, T. Baesens, B. Suykens, J., Willekens, M. (2006). 'Bayesian Kernel Based Classification for Financial Distress Detection.' *European Journal of Operational Research*, 172(3), 979-1003.
- Ghozali, Imam. 2011. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar. 2003. *Ekonometrika Dasar* : Edisi Keenam. Jakarta: Erlangga
- Hendel, I. (1996). '*Competition under Financial Distress.*' *The Journal of Industrial Economics*, 54(3), 309-324.
- Luciana Spica Almilia. 2004. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Suatu Perusahaan yang Terdaftar Di BEJ, JRAI, Vol. 7, No. 1.

- Platt, H., Platt, M. (2002). '*Predicting Corporate Financial Distress.*' *Reflections on Choice-Based Sample Bias, Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184-199.
- Shim, KJ., Siegel, JG. (1998). *Schaum's Outline of Theory and Problems of Financial Management Second Edition*, Ph.D., CPA.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Wahyu Widarjo, Doddy Setyawan. 2009. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis dan Akutansi*, Vol. 11, No. 2, Hlm 107-109.
- Wahyuningtyas, F. 2010. *Penggunaan Laba dan Arus Kas untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Bukan Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2008)*. Semarang.