

ANALISIS RASIO KEUANGAN UNTUK MEMPREDIKSI KONDISI *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN MENUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2010-2014

Achmad Tjahjono

Prodi Akuntansi STIE Widya Wiwaha Yogyakarta, email: cahyowww@yahoo.co.id

Intan Novitasari

Alumnus Prodi Akuntansi STIE Widya Wiwaha Yogyakarta

Abstract

This study to examine the effect of liquidity to financial distress manufacturing company as measured by current assets, effect of profitability to financial distress manufacturing company as measured by return on assets, the effect of leverage to financial distress manufacturing company as measured by debt ratio, the effect of operating cash flow to financial distress manufacturing company as measured by the operating cash flow divided with current liability. Research population are all manufacturing company that listed in the Indonesia Stock Exchange in 2010-2014. The sampling method in this research is purposive sampling. Samples are 47 companies with as many as 235. The number of observation data analysis method used is logistic regression. The results showed that no effect on the liquidity of financial distress with significant $0.111 > 0.05$. Effect on the profitability of financial distress with significant $0.000 < 0.05$. Leverage does not affect the financial distress with significant $0.167 > 0.05$. Operating cash flow does not affect the financial distress with significant $0.875 > 0.05$. aximum likelihood on effect simultaneous between liquidity, profitability, leverage and operating cashflow to financial distress with significant $0.000 < 0.05$. Koefisien determinasi examination shows value 0.542 that mean 54.2% dependent variable can be explained from independent variable and 45.8% influenced by other variable outside the model.

Keywords: *Liquidity, Profitability, Leverage, Operating Cash Flow and Financial Distress.*

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi yang selalu berubah-ubah menuntut pengelola perusahaan mengelola usahanya dengan lebih baik. Apalagi kondisi perekonomian Indonesia saat ini sedang mengalami perubahan yang sangat signifikan, dimana beberapa perusahaan mengalami pemberhentian pegawai dan laba perusahaan menurun, selain itu besarnya

biaya kegiatan usaha yang mengakibatkan beberapa perusahaan di Indonesia bangkrut terutama perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI (Bursa Efek Indonesia).

Kebangkrutan beberapa perusahaan dapat dilihat dan diukur dari laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan tersebut. Agar informasi keuangan yang disajikan menjadi bermanfaat untuk

pengambilan keputusan, maka laporan keuangan harus dikonversikan menjadi sebuah informasi yang dapat dijadikan pedoman dalam pengambilan keputusan. Hal ini juga dapat membantu perusahaan untuk melihat seberapa besar pertumbuhan perusahaan dan mengetahui seberapa besar tingkat kinerja perusahaan sebelum perusahaan mengalami *Financial distress*.

Menurut Hofer dan whitaker (Almilia: 2006) mendefinisikan *financial distress* sebagai salah satu kondisi perusahaan mengalami laba bersih (*net income*) negatif selama beberapa tahun. Sedangkan menurut platt dan platt (Ayu dan Niki: 2009) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan maupun likuidasi.

Banyak penelitian telah dilakukan untuk mengetahui manfaat yang bisa diambil dari menganalisis laporan keuangan perusahaan. 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. 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 *financial distress*. Temuan dari penelitian adalah variabel *sales*, *current asset/current liabilities* dan *cash flow growth rate* memiliki hubungan negatif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* dan variabel *net fixed asset/total asset*, *long-term debt/equity* dan *notes payable/total asset* memiliki

hubungan positif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Widodo dan Setiawan (2009) menyatakan bahwa rasio keuangan yang menggunakan likuiditas yang diukur dengan *current ratio* dan *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Profitabilitas dan *quick ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. *Financial Reverage* yang diukur dengan *total liabilities to total asset* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Amazia (2010) pada semua perusahaan Go Public kecuali keuangan dan perbankan di BEI tanpa membedakan perusahaan besar atau kecil, yang didasarkan oleh penelitian Platt dan Platt menghasilkan hipotesis bahwa variabel rasio keuangan yang signifikan mendominasi pengaruh *financial distress*, meliputi rasio laba bersih terhadap penjualan, rasio aktiva lancar terhadap hutang, rasio penjualan terhadap total aktiva, rasio penjualan terhadap total aktiva, rasio penjualan terhadap aktiva lancar, rasio laba bersih terhadap total aktiva dan rasio kas terhadap hutang lancar. Mas'ud (2012) menunjukkan hasil penelitian profitabilitas dan arus kas operasi berpengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* sedangkan *leverage* dan likuiditas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Andre (2013) dengan hasil penelitian profitabilitas dan *leverage* mempunyai pengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* sedangkan likuiditas tidak mempunyai pengaruh terhadap prediksi *financial distress*. Fitri (2015) dengan hasil penelitian menyatakan bahwa likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah: Untuk menguji apakah

likuiditas, profitabilitas, *financial leverage* dan arus kas berpengaruh secara simultan atau masing-masing variabel terhadap prediksi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

RERANGKA TEORITIS

Financial Distress

Kondisi *financial distress* perusahaan didefinisikan sebagai kondisi dimana hasil operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Kondisi *financial distress* adalah kondisi dimana keuangan suatu perusahaan sedang mengalami krisis atau perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan. *Financial distress* terjadi sebelum adanya kebangkrutan pada perusahaan.

Menurut Atmaja (2008:258) *financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. Kesulitan keuangan terjadi pada saat perusahaan tidak dapat memenuhi pembayaran jatuh tempo hutang atau pada saat arus kas perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo. Menurut Whitaker dalam Agusti (2013) *financial distress* terjadi saat arus kas perusahaan kurang dari jumlah porsi hutang jangka panjang yang telah jatuh tempo. Namun pada dasarnya *financial distress* sukar untuk didefinisikan secara pasti karena kondisi keuangan saat mengalami kesulitan keuangan dapat dipengaruhi oleh beberapa hal misalnya kenaikan biaya operasi, ekspansi berlebihan, kondisi persaingan, kondisi ekonomi dan penurunan aktifitas perdagangan.

Laporan Keuangan

Menurut PSAK No.1 (revisi 2013) mengemukakan bahwa, "laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari

posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggung jawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

Dalam rangka mencapai tujuan tersebut laporan keuangan menyajikan informasi mengenai entitas yang meliputi :

1. Aset.
2. Liabilitas.
3. Ekuitas.
4. Pendapatan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian.
5. Kontribusi dari dan distribusi kepada pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik.
6. Arus kas.

Analisis Rasio

Menurut Mas'ud (2012) analisis rasio merupakan cara untuk menganalisa laporan keuangan untuk mengungkapkan hubungan matematik atau perbandingan antara satu pos dengan pos lainnya. Beberapa analisis rasio yang sering digunakan yaitu :

a. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan pengelola perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya.

Dalam rasio likuiditas ada beberapa rumus yang dapat digunakan, salah satunya adalah *current ratio*. *Current ratio* merupakan ukuran yang sangat berharga bagi perusahaan dalam menilai kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi hutang-

hutang lancarnya yang segera jatuh tempo. *Current ratio* diperoleh dengan membandingkan antara aktiva lancar dengan hutang lancar.

b. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, aktiva maupun modal sendiri. Dalam rasio profitabilitas ini ada beberapa rumus yang digunakan salah satunya adalah ROA (*Return On Aset*). ROA merupakan kemampuan suatu perusahaan dengan seluruh modal yang bekerja didalamnya untuk memperoleh laba operasi perusahaan atau perbandingan laba usaha dengan modal sendiri dan modal asing yang digunakan untuk menghasilkan laba dan dinyatakan dalam presentasi.

c. *Leverage Ratio*

Leverage ratio disebut juga dengan rasio solvabilitas yang merupakan rasio untuk mengukur perbandingan dana yang disediakan pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditor perusahaan tersebut. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio ini menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman. Ada pun salah satu rumus rasio ini adalah Rasio hutang terhadap aktiva. Rasio ini merupakan perbandingan antara hutang lancar dan hutang jangka panjang dan jumlah seluruh aktiva diketahui. Rasio ini menunjukkan beberapa bagian dari keseluruhan aktiva yang dibelanjai oleh hutang.

Arus Kas

Dalam PSAK 2 (revisi 2009) arus kas adalah laporan yang menggambarkan

perubahan historis dalam kas dan setara kas yang terdiri dari aktivitas operasi, aktivitas pendanaan dan aktivitas investasi. Informasi arus kas entitas berguna sebagai dasar untuk menilai kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan untuk menilai kebutuhan perusahaan dalam menggunakan arus kas tersebut.

Dalam arus kas ada tiga aktivitas yang sering terjadi yaitu :

a. Arus kas operasi

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Arus kas operasi menentukan apakah operasi akan menghasilkan kas untuk melunasi pinjaman dan memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi.

b. Arus kas investasi

Aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas.

c. Arus kas pendanaan

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi kontribusi modal dan pinjaman perusahaan. Aktivitas pendanaan dapat memprediksi klaim atas arus kas masa depan oleh para penyedia modal perusahaan.

HIPOTESIS

Pengaruh Likuiditas terhadap kondisi *financial distress* perusahaan

Likuiditas adalah rasio yang mengukur tingkat kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Suatu perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik jika tingkat likuiditas berada diatas standar 1:1. Rasio yang digunakan adalah *current ratio* yang membandingkan antara

aktiva lancar dengan hutang lancar. Pada penelitian Andre (2013) likuiditas juga berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pada penelitian Anisa (2015) likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Dari penelitian tersebut, maka hipotesis pertama yang diajukan adalah sebagai berikut :

H1 : Likuiditas berpengaruh terhadap kondisi financial distress perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap kondisi *financial distress* perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Mas'ud (2012) menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Pada penelitian Andre (2013) profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Dari penelitian tersebut, maka hipotesis kedua yang diajukan adalah sebagai berikut :

H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap kondisi financial distress perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap kondisi *financial distress* perusahaan

Leverage ratio merupakan rasio untuk mengukur perbandingan dana yang disediakan pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditor perusahaan tersebut. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio ini menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman. Analisis terhadap rasio ini diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang apabila suatu saat perusahaan dilikuidasi

atau dibubarkan. Penelitian Andre (2013) menyatakan *leverage ratio* juga berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Sedangkan penelitian Fitri (2015) menyatakan bahwa *leverage ratio* berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Berdasarkan beberapa hasil penelitian tersebut, menghasilkan perbedaan dari hasil penelitian Andre (2013) dengan hasil penelitian Fitri (2015). Dari penelitian tersebut, maka hipotesis ketiga yang diajukan adalah sebagai berikut :

H3 : Leverage berpengaruh terhadap kondisi financial distress perusahaan.

Pengaruh Arus kas operasi terhadap kondisi *financial distress* perusahaan

Arus kas adalah laporan yang menggambarkan perubahan historis dalam kas dan setara kas yang terdiri dari aktivitas operasi, aktivitas pendanaan dan aktivitas investasi. Informasi arus kas entitas berguna sebagai dasar untuk menilai kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan untuk menilai kebutuhan perusahaan dalam menggunakan arus kas tersebut. Dalam penelitian Mas'ud (2012) menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Dari penelitian tersebut peneliti ingin menguji kembali variabel arus kas operasi tersebut. Dari penelitian tersebut, maka hipotesis keempat yang diajukan sebagai berikut :

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

METODA PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Jenis penelitian dalam penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif yaitu dengan

meneliti laporan keuangan perusahaan manufaktur yang dipublikasikan pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010-2014. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu metode *purposive sampling*, dengan penentuan sampel berdasarkan kriteria yang dikehendaki oleh peneliti. Kriteria yang dipilih dalam penelitian ini untuk menentukan sampel adalah :

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2010–2014 secara terus menerus.
- b. Perusahaan menyampaikan laporan keuangan per 31 Desember secara rutin selama 5 tahun sesuai dengan periode penelitian yang diperlukan untuk periode 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 (laporan keuangan per 31 Desember merupakan laporan keuangan yang telah diaudit).
- c. Perusahaan tidak melakukan *merger* atau akuisisi.
- d. Perusahaan menyampaikan laporan keuangan yang lengkap selama periode penelitian untuk tahun 2010-2014 yang berkaitan dengan variabel penelitian yaitu likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan arus kas operasi.
- e. Perusahaan mengalami EPS negatif yang akan menunjukkan kondisi *financial distress* dan EPS positif yang menunjukkan perusahaan tidak mengalami kondisi *financial distress*.

Jenis Data dan Sumber Data

Data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari laporan keuangan dan laporan auditor independen perusahaan yang termasuk dalam kelompok perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang di peroleh dari website <http://www.idx.co.id> dan berbagai sumber media lainnya. Data sekunder merupakan datang yang diperoleh secara tidak

langsung melalui perantara media atau pihak lain.

Metode Analisis Data

Pengujian dalam penelitian ini dengan menggunakan regresi logit untuk mengetahui prediksi rasio keuangan dan yang paling dominan dalam menentukan apakah suatu perusahaan akan mengalami *financial distress* atau tidak. Model yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

$$\ln \frac{p}{(1-p)} = a_0 + b_1LK + b_2PROFIT + b_3LEV + b_4CFFO + \varepsilon_i$$

Dimana :

$\ln \frac{p}{(1-p)}$: Log dari perbandingan antara peluang *financial distress* dan peluang non *financial distress*

a : Konstanta

b1 : Koefisien Regresi dari Likuiditas

b2 : Koefisien Regresi dari Profitabilitas

b3 : Koefisien Regresi dari Leverage

b4 : Koefisien Regresi dari Arus Kas Operasi

ε : Error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskriptif statistik adalah suatu data yang menjelaskan besarnya nilai rata-rata, deviasi standar, nilai minimum dan nilai maksimum untuk variabel-variabel kecuali untuk variabel *dummy*. Hasil statistik deskriptif disajikan pada tabel 1.

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan deskriptif statistik masing-masing variabel penelitian. Nilai rata-rata likuiditas sebesar 212,46. Standar deviasi sebesar 174,30. Nilai minimum untuk likuiditas sebesar 15,45 dan nilai maksimumnya sebesar 944,11. Nilai rata-rata profitabilitas sebesar 4,56. Standar deviasi sebesar 12,85. Nilai minimum untuk profitabilitas sebesar -75,58 dan nilai maksimumnya sebesar 49,23. Nilai

Tabel 1: Descriptive Statistik

Variabel Penelitian	N	Mean	Standar Deviasi	Maksimum	Minimum
Likuiditas	235	212.46	174.30	15.45	944.11
Profitabilitas	235	4.56	12.85	76.58	49.23
Leverage	235	.56	.46	.04	3.21
Arus Kas Operasi	235	.21	.52	-2.03	3.03

Sumber : Data Sekunder diolah, 2015

rata-rata leverage sebesar 0,56. Standar deviasi sebesar 0,46. Nilai minimum untuk leverage sebesar 0,04 dan nilai maksimumnya sebesar 3,21. Nilai rata-rata arus kas sebesar 0,21. Standar deviasi sebesar 0,52. Nilai minimum untuk arus kas operasi sebesar -2,03 dan nilai maksimumnya sebesar 3,03.

Analisis Data

Uji Kelayakan Model Regresi

Hosmer and Lameshow dipergunakan untuk menilai apakah data empiris cocok atau tidak dengan model atau dengan kata lain diharapkan tidak ada perbedaan antara data empiris dengan data model. Hasil Uji Kelayakan Model Regresi Hosmer and Lameshow Test disajikan pada tabel 2.

Tabel 2 Hasil Uji Kelayakan Model Regresi
Hosmer and Lameshow Test

Step	Chi-Square	Df	Sig
1	8.984	8	.344

Sumber : Data Sekunder diolah, 2015

Berdasarkan *Hosmer and Lameshow Test* pada tabel 2 diperoleh nilai *Chi-Square* sebesar 8.984 dengan nilai signifikansi sebesar 0,344. Hasil tersebut terlihat bahwa signifikansi lebih besar dari alpha (0,05),

yang berarti model adalah fit dan model dinyatakan layak dan boleh diinterpretasikan atau tidak ada perbedaan antara data estimasi model regresi logistik dengan data observasinya.

Estimasi *Chi-square* ditunjukkan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan arus kas operasi dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

Uji Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*) *Chi-Square* (X^2)

Model *Chi-Square* dilakukan untuk mengetahui apakah variabel bebas yang ditambahkan ke dalam model dapat secara signifikan memperbaiki model yang digunakan dalam statistik -2LogL . Hasil uji *Chi-Square* (X^2) disajikan pada tabel 3.

Pada Block 0 yaitu model pertama hanya dengan konstanta tanpa adanya variabel bebas diperoleh nilai -2Log Likelihood sebesar 220.643. Sedangkan pada Block 1 yaitu model kedua yang sudah melibatkan variabel bebas diperoleh nilai -2Log Likelihood sebesar 126.577. Berdasarkan tabel 3 terlihat ada penurunan antara Block 0 sebesar 220.643 dan Block 1 turun menjadi 126.577 yang menunjukkan bahwa model regresi layak digunakan dalam penelitian.

**Tabel 3 Hasil Uji *Chi-Square* (X^2)
-2Log Likelihood pada blok 0 dan Blok 1**

Iteration		-2 Log Likelihood	Iteration		-2Log Likehood
Step 0	1	222.731	Step 1	1	175.087
	2	220.652		2	150.561
	3	220.643		3	139.741
	4	220.643		4	129.302
				5	126.725
				6	126.577
				7	126.577
				8	126.577

Sumber : Data Sekunder diolah, 2015

Koefisien Determinasi (*Nagelkerke R Square*)

Koefisien Determinasi digunakan untuk menginformasikan baik tidaknya model regresi yang terestimasi, atau dengan kata lain angka tersebut dapat mengukur seberapa dekatkah garis regresi yang terestimasi dengan data sesungguhnya. Nilai Koefisien Determinasi ini mencerminkan seberapa besar variasi dari variabel terikat Y yang dapat diterangkan oleh variabel bebas X. Hasil Hasil Koefisien Determinasi (*Nagelkerke R Square*) disajikan pada tabel 4.

**Tabel 4 Hasil Koefisien Determinasi (*Nagelkerke R Square*)
Cox and Snell's R Square Dan *Nagelkerke R Square***

Step	2 Log Likelihood	Cox & Snell R Square	<i>Nagelkerke R Square</i>
1	126.577a	.330	.542

Sumber : Data Sekunder diolah, 2015

Koefisien determinasi dalam regresi logistik dapat dilihat pada nilai *Nagelkerke R Square*. Tabel 4 menunjukkan nilai sebesar 0,542 yang mempunyai arti bahwa 54,2 persen variabel terikat dapat dijelaskan oleh variabel bebas dan sisanya 45,8 persen dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

Tabel Klasifikasi 2x2

Tabel klasifikasi 2x2 digunakan untuk menghitung estimasi yang benar (*correct*) dan yang salah (*incorrect*). Tabel ini juga menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur. Tabel klasifikasi 2x2 disajikan pada tabel 5.

Berdasarkan tabel 5 dapat dilihat bahwa menurut prediksi perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah 42 perusahaan, sedangkan observasi sesungguhnya bahwa perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* adalah 20 perusahaan dengan ketepatan 47,6 persen. Sedangkan perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* adalah 193 perusahaan dan observasi sesungguhnya menunjukkan 188 perusahaan tidak mengalami kondisi *financial distress* dengan ketepatan 97,5 persen. Jika dilihat dari *overall present*, persentasi ketepatan model dalam mengklasifikasi observasi adalah 88,5 persen. Artinya dari 235 observasi perusahaan ada 208 observasi yang tepat pengklasifikasiannya oleh model regresi logistik.

Tabel 5 Tabel klasifikasi 2x2
Classification Table^a

Observed			Predicted		Percentage Correct
			<i>Financial Distress</i>		
			0	1	
Step 1 ^a	Financial Distress	0	20	22	47.6
		1	188	188	97.4
Overall Percentage					88.5

Sumber : Data Sekunder diolah, 2015

Uji maximum Likelihood

Uji *maximum likelihood* digunakan untuk pada regresi logistik pengujian signifikan simultan menggunakan pengujian *maximum likelihood*. Hasil pengujian *maximum likelihood* dapat dilihat pada tabel 6

Tabel 6

Omnibus test of model coefficients

	Chi-Square	Df	Sig
Step 1			
Step	94.066	6	.000
Block	94.066	6	.000
Model	94.066	6	.000

Sumber: Data diolah, 2015

Berdasarkan tabel 6 diatas nilai *chi-square* sebesar 94,066 yang didapat dari pengurangan antara $-2 \log likelihood$ sebelum independen masuk model dan -2

log likelihood setelah independen masuk model. Dan signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari alpha 0,05 sehingga hasil ini menunjukkan bahwa penambahan variabel independen dapat memberikan pengaruh terhadap model dan model dikatakan FIT. Ada pengaruh signifikan secara simultan antara likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan arus kas operasi terhadap *financial distress*.

Uji Analisis Regresi Logistik

Analisis regresi logistik digunakan untuk mengetahui pengaruh variable independen yaitu likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan arus kas operasi. Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan progam SPSS versi 17 dirangkum dalam tabel 7.

Analisis ini dilakukan terhadap hasil perhitungan dan pengujian data sekunder atas laporan keuangan dari 47 sampel

Tabel 7
Hasil Analisis dan Pengujian Hipotesis
Uji Wald

	B	S.E	Wald	Df	Sig.	Xp(B)
Step 1 ^a						
X1	.006	.004	2.539	1	.111	1.006
X2	.292	.056	27.126	1	.000	1.340
X3	1.483	1.072	1.914	1	.167	4.404
X4	-.112	.625	0.32	1	.857	.894
Constant	1.450	.720	4.052	1	.004	4.263

Sumber: Data Sekunder diolah, 2015

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014. Pengujian ini dilakukan dengan metode regresi logistik untuk menguji ada atau tidaknya pengaruh variabel independen (*current asset*, *ROA*, *DER* dan arus kas operasi) terhadap variabel dependen (*financial distress*). Berdasarkan tabel 7 di atas dapat diperoleh persamaan regresi logistik sebagai berikut :

$$Y = 1.450 + 0,006X_1 + 0,292X_2 + 1,483X_3 + (-0,112)X_4$$

Angka yang dihasilkan dari pengujian tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta

Dari uji regresi logistik terlihat bahwa konstanta sebesar 1,450 menunjukkan bahwa tanpa adanya pengaruh dari variabel bebas yaitu likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan arus kas operasi maka probabilitas *financial distress* akan naik sebesar 1,450.

2. Likuiditas X1

Dari hasil uji regresi logistik, likuiditas memiliki signifikansi sebesar 0,111 > 0,05 artinya likuiditas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap prediksi kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur. Dilihat dari nilai *oddratio* variabel likuiditas sebesar 1,006 menunjukkan bahwa likuiditas akan mempunyai resiko 1,006 kali lebih tinggi mengalami *financial distress*.

3. Profitabilitas X2

Dari hasil uji regresi logistik, profitabilitas memiliki signifikansi sebesar 0,000 < 0,05 yang artinya profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur. Dilihat dari nilai *odd ratio* variabel profitabilitas sebesar 1,340 menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai resiko 1,340 kali lebih tinggi mengalami *financial distress*.

4. Leverage X3

Dari hasil uji regresi logistik, *leverage* memiliki signifikansi sebesar 0,167 > 0,05 yang artinya *leverage* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur. Dilihat dari nilai *odd ratio* variabel *leverage* sebesar 4,404 menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai resiko 4,404 kali lebih tinggi mengalami *financial distress*.

5. Arus Kas Operasi X4

Dari hasil uji regresi logistik, arus kas operasi memiliki signifikansi sebesar 0,857 > 0,05 yang artinya arus kas operasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur. Dilihat dari nilai *odd ratio* variabel arus kas operasi sebesar 0,894 menunjukkan bahwa arus kas operasi mempunyai resiko 0,894 kali lebih rendah mengalami *financial distress*.

Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Hasil analisis yang ditunjukkan pada tabel 7 adalah likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* dengan tingkat signifikan sebesar 0,111 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Hipotesis Satu (H1) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, ditolak. Berarti likuiditas tidak dapat memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan.

Likuiditas dinilai dari kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancar dengan aktiva lancar yang dimiliki. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap prediksi *financial distress*. Perusahaan sampel mampu mendanai

kegiatan operasional perusahaan yaitu memenuhi kewajiban lancar dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Oleh karena itu perusahaan mengelola hutang lancar dengan aktiva yang dimilikinya dengan baik sehingga tidak terjadi *financial distress*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Mas'ud (2012), Andre (2013) dan Fitri (2014) yang menemukan bahwa likuiditas tidak dapat memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan.

2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas adalah hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan kepatuhan, dimana rasio ini digunakan sebagai alat ukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari setiap penjualan yang dilakukan.

Hasil analisis data menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap prediksi kondisi *financial dsitress* dengan signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti Hipotesis Kedua (H2) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap prediksi kondisi *financial distress*, diterima. Hal ini menunjukkan bahwa penurunan profitabilitas menunjukkan kondisi *financial distress*. Sebaliknya semakin tinggi profitabilitas maka semakin kecil perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*. Hal ini dikarenakan perusahaan yang mempunyai kemampuan memperoleh laba yang semakin tinggi akan mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan yang baik sehingga akan terhindar dari kondisi *financial distress*. Akan tetapi bagi perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah, tidak mempunyai kekuatan ekonomi yang baik akan mendorong perusahaan mengalami *financial distress*. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dapat memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Hasil

penelitian ini konsisten dengan penelitian Mas'ud (2012), Andre (2013) dan Fitri (2014) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan, artinya semakin besar profitabilitas suatu perusahaan akan semakin mengurangi kondisi *financial distress* perusahaan tersebut.

3. Pengaruh *Leverage* Terhadap Kondisi *Financial Distress*

Hasil analisis menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan karena memiliki signifikansi sebesar $0,167 > 0,05$. Artinya Hipotesis Ketiga (H3) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*, ditolak. Hutang yang diprosikan dengan DAR tidak dapat menyebabkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak dapat memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan.

Rasio DAR menunjukkan seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Perusahaan dalam memperoleh sumber dana akan memilih sumber dana yang risikonya kecil dan akan meningkatkan pengelolaan perusahaan sehingga memperoleh keuntungan yang tinggi. Hasil penelitian ini signifikan terhadap penelitian Mas'ud (2012) dan Fitri (2014) yang menyatakan *leverage* tidak mampu memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Tetapi hasil penelitian ini tidak signifikan terhadap penelitian Andre (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan.

4. Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Kondisi *Financial Distress*

Arus kas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari aktivitas operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang digunakan untuk melunasi pinjaman, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber dana dari luar.

Hasil analisis menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan dengan signifikansi $0,857 > 0,005$. Hal ini menunjukkan bahwa Hipotesis Empat (H4) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap prediksi kondisi *financial distress*, ditolak. Hal ini menunjukkan tinggi rendahnya arus kas operasional tidak menyebabkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Mas'ud (2012) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN IMPLIKASI

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dan Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Analisis dilakukan dengan menggunakan regresi logistik dengan sampel perusahaan sebanyak 47 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014 dengan kriteria yang sudah ditentukan. Berdasarkan hasil analisa dapat disimpulkan bahwa :

1. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan karena mempunyai tingkat signifikan 0,111 yang lebih besar dari alpha 0,05.

2. Profitabilitas berpengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan karena mempunyai tingkat signifikan 0,000 yang lebih kecil dari alpha 0,05.
3. *Leverage* tidak berpengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan karena mempunyai tingkat signifikan 0,167 yang lebih besar dari alpha 0,05.
4. Arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan karena mempunyai tingkat signifikan 0,857 yang lebih besar dari alpha 0,05.
5. Uji *maximum likelihood* menunjukkan signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari alpha 0,05 sehingga hasil ini menunjukkan bahwa penambahan variabel independen dapat memberikan pengaruh terhadap model dan model dikatakan FIT. Ada pengaruh signifikan secara simultan antara likuiditas, perofitabilitas, *leverage* dan arus kas operasi terhadap *financial distress*.
6. Koefisien determinasi dalam regresi logistik menunjukkan nilai sebesar 0,542 yang mempunyai arti bahwa 54,2 persen variabel terikat dapat dijelaskan oleh variabel bebas dan sisanya 45,8 persen dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

Keterbatasan dan Implikasi

Penelitian ini mempunyai keterbatasan dalam sampel yaitu hanya perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI saja sehingga tidak ada pembandingan dengan sektor lain misal perusahaan non manufaktur. Penelitian ini hanya terdapat empat variabel saja yaitu likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan arus kas operasi untuk mengetahui pengaruh *financial distress*, padahal masih banyak variabel yang dapat dimasukkan pada penelitian ini.

Penelitian yang akan datang sebaiknya dapat menggunakan *flow based insolvency* sebagai penentu kriteria kesulitan keuangan dan melakukan pengujian tidak hanya pada perusahaan manufaktur tetapi juga dilakukan pengujian pada perusahaan non

manufaktur sehingga ada perbandingan yang lebih baik. Penelitian selanjutnya dapat ditambahkan variabel non keuangan seperti ukuran perusahaan atau *corporate governance*.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, Chalendra Prasetia (2013), "Analisis Faktor-Faktor Yang Memprediksi Kemungkinan terjadinya *Financial distress*", *Skripsi* tidak dipublikasikan, Universitas Diponegoro Semarang.
- Almalia, LS (2006), "Prediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Go Publik dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit", *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, Vol.7 No.1.
- Amazia, Cristanty (2010), "Analisis Rasio Keuangan Untuk memprediksi kondisi *Financial Distress* Pada Perusahaan Go Publik", *Skripsi* Yang tidak dipublikasikan, Jurusan Akuntansi, STIE Perbanas Surabaya.
- Anggraini, Tivani V (2010), "Pengaruh Karakteristik Komite Audit Terhadap Perusahaan *Financial Distress*", *Skripsi* Yang Tidak Dipublikasikan, Universitas Diponegoro.
- Anisa, Fitri Nur (2015), "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Terhadap *Financial distress* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013", *Skripsi* tidak diterbitkan, Jurusan Akuntansi, Universitas PGRI Yogyakarta.
- Atmaja, Lucas Setia (2008), *Teori Dan Praktik Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: Andi.
- Ayu, S.R dan Niki, L (2009), "Perbandingan Analisa Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi dan Altman Modifikasi Dengan Ukuran Dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Bebas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)", *Jurnal Siasat Bisnis* Vol.13 No.1 April 2009 Hal.15-28.
- Darsono dan Ashari (2005), *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*, Yogyakarta: Andi.
- Ghozali, Iman (2005), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi Kedua, Semarang: Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan, No.1 Revisi Tahun 2013 tentang Laporan Keuangan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan, No.2 Revisi Tahun 2009 tentang Arus Kas
- Kasmir (2011), *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Utami, Mesisti (2015), "Pengaruh Aktivitas Leverage Dan Pertumbuhan Dalam Memprediksi *Financial Distress*", *Jurnal* yang dipublikasikan, Jurusan Akuntansi, Universitas Negeri Padang.
- Mas'ud, Iman dan Srengga, M.R (2012), "Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *financial Distress* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Akuntansi*, Universitas Jember, Vol.10 No.2.
- Widodo, Wahyu Dan Setiawan Doddy (2009), "Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Otomotif", *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.11 No. 2, Agustus 2009, Hlm.107-119.
- www.idx.co.id