

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Objek Penelitian

Bab ini menyajikan hasil dari analisis data berdasarkan variabel yang telah diamati untuk mengetahui seberapa besar pengaruh rasio keuangan dalam mengukur kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Daftar Efek Syariah periode 2010-2012. Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) dan situs resmi Bapepam dan LK untuk mengetahui statistik saham syariah yang akan dijadikan sampel penelitian.

Secara keseluruhan Daftar Efek Syariah memiliki 371 perusahaan yang masuk dalam kriteria pemilihan saham syariah yang telah ditetapkan oleh Bapepam-LK. Sebanyak 307 perusahaan telah *go public* sementara 10 perusahaan lainnya belum *go public*. Perusahaan manufaktur yang masuk dalam kriteria pemilihan saham syariah berjumlah 106 perusahaan. Perusahaan manufaktur yang telah terpilih masih terbagi lagi dalam beberapa sektor industri, diantaranya sektor Industri Dasar dan Kimia sebanyak 46 perusahaan, sektor Aneka Industri sebanyak 34 perusahaan, dan sektor Industri Barang Konsumsi sebanyak 26 perusahaan. Untuk lebih ringkasnya pembagian masing-masing sektor industri dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.1
Daftar Sektor Industri Sampel

No.	Sektor Industri	Jumlah
1	Industri Dasar dan Kimia	46 Perusahaan
2	Aneka Industri	34 Perusahaan
3	Industri Barang Konsumsi	26 Perusahaan
Jumlah Perusahaan Manufaktur		106 Perusahaan

Sumber: Statistik Saham Syariah Daftar Efek Syariah Bapepam-LK

Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini didapat dengan menggunakan teknik pengambilan sampel, yaitu *purposive sampling*. Sehingga sampel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan representasi dari populasi sampel yang ada serta sesuai dengan tujuan dari penelitian Berdasarkan kriteria pengambilan sampel yang telah ditentukan, terdapat 47 perusahaan manufaktur yang masuk dalam kriteria pengujian.

Tabel 4.2
Prosedur Penarikan Sampel

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di DES	106
Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar selama periode penelitian	41
Perusahaan yang laporan keuangannya tidak lengkap	17
Perusahaan yang laporan keuangannya tidak berakhir pada 31 Desember	1
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel	47

Sumber: Data diolah 2014

Sebanyak 47 perusahaan sampel yang terpilih diperoleh 141 data pengamatan selama periode tahun 2010-2012. Adapun daftar perusahaan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3
Daftar Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	FPNI	PT. Titan Kimia Nusantara Tbk.
2	INCI	PT. Intanwijaya Internasional Tbk.
3	KBRI	PT. Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk.
4	NIKL	PT. Pelat Timah Nusantara Tbk.
5	TPIA	PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk.
6	PTSN	PT. Sat Nusapersada Tbk.
7	DPNS	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.
8	APLI	PT. Asiaplast Industries Tbk.
9	LPIN	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk.
10	LMPI	PT. Langgeng Makmur Industri Tbk.
11	AMFG	PT. Ahasismas Flat Gas Tbk.
12	ARNA	PT. Arwana Citra Mulya Tbk.
13	CPIN	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
14	CTBN	PT. Citra Tubindo Tbk.
15	ETWA	PT. Eterindo Wahanatama Tbk.
16	GDTN	PT. Gunawan Dianjaya Steel Tbk.
17	JPRS	PT. Jaya Pari Steel Tbk.
18	LION	PT. Lion Metal Works Tbk.
19	LMSH	PT. Lionmesh Prima Tbk.
20	SIPD	PT. Sierad Produce Tbk.
21	SMCB	PT. Holcim Indonesia Tbk.
22	SMGR	PT. Semen Indonesia Tbk.
23	SRSN	PT. Indo Acidatama Tbk.
24	TOTO	PT. Surya Toto Indonesia Tbk.
25	TRST	PT. Trias Sentosa Tbk.
26	UNIC	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk.
27	YPAS	PT. Yanaprima Hastapersada Tbk.
28	ASII	PT. Astra International Tbk.
29	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk.
30	BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk.
31	ESTI	PT. Ever Shine Textile Tbk.
32	GDYR	PT. Goodyear Indonesia Tbk.
33	INDR	PT. Indo-Rama Syntehtics Tbk.
34	KBLM	PT. Kabelindo Murni Tbk.
35	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk.
36	UNIT	PT. Nusantara Inti Corpora Tbk.
37	VOKS	PT. Voksel Electric Tbk.
38	INAF	PT. Indofarma (Persero) Tbk.
39	KDSI	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk.
40	KBLF	PT. Kalbe Farma Tbk.
41	MERK	PT. Merck Tbk.
42	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk.
43	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk.
44	STT	PT. Siantar Top Tbk.
45	TCID	PT. Mandom Indonesia Tbk.
46	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk & Trading Group Tbk.
47	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk.

Sumber: data diolah, 2014.

B. Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Tujuan dari uji statistic deskriptif adalah memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, minimum dan maksimum dalam variabel penelitian. Dekripsi data dari variabel-variabel dalam model dijabarkan dalam tabel berikut ini:

Tabel 4.4
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Financial Distress	141	.00	1.00	.1277	.33490
Current Ratio	141	.112	11.740	2.28744	2.004211
Total Asset Turnover	141	.034	2.749	1.23406	.527918
Financial Leverage	141	.020	.670	.30375	.148525
Profit Margin	141	-.766	.818	.07304	.155398
Price Earning Ratio	141	-50.0	73.3	11.777	13.1750
Valid N (listwise)	141				

Sumber: Output SPSS, data diolah.

Dari tabel diatas diketahui terdapat 141 jumlah sampel yang ditunjukkan dengan notasi N pada setiap variabel yang di teliti. Pada *financial distress* memiliki nilai minimum sebesar 0 dan nilai maksimumnya adalah 1. Nilai ini didapat karena adanya pengkategorian dari variabel ini, dimana 0 ditunjukkan untuk perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* sementara 1 untuk perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*. Sementara itu *financial distress* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,1277

yang berarti kondisi perusahaan manufaktur rata-rata berada pada kategori 0, dan nilai standar deviasi sebesar 0,33490.

Variabel *current ratio* memiliki nilai minimum sebesar 0,112 dan nilai maksimum sebesar 11.740 nilai rata-rata sebesar 2,28744 dan nilai standar deviasi sebesar 2,004211. *Total Asset Turnover* memiliki nilai minimum sebesar 0,034 nilai maksimum sebesar 2,749 nilai rata-rata sebesar 1,23406 sementara nilai standar deviasinya adalah 0.527918. *Financial Leverage* memiliki nilai minimum 0,020 nilai maksimum sebesar 0,670, sementara nilai rata-ratanya adalah 0,30375 dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,148525. *Profit Margin* memiliki nilai minimum sebesar -0.766 dan nilai maksimum sebesar 0,818 nilai rata-rata sebesar 0,07304 nilai standar deviasi sebesar 0,155398. *Price Earning Ratio* memiliki nilai minimum sebesar -50 dan nilai maksimum sebesar 73,3 nilai rata-rata dari *price earning ratio* adalah 11,777 dan nilai standar deviasinya sebesar 13,1750.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolonieritas

Pengujian terhadap multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah ada korelasi dari masing-masing variabel. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk mengetahui ada tidaknya multikolonieritas dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolonieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Current Ratio	.619	1.614
	Total Asset Turnover	.767	1.303
	Financial Leverage	.543	1.840
	Profit Margin	.899	1.112
	Price Earning Ratio	.933	1.072

Sumber: Output SPSS, data diolah.

Dari tabel diatas terlihat bahwa pada masing-masing variabel bebas yang terdiri dari *current ratio*, *total asset turnover*, *financial leverage*, *profit margin*, dan *price earning ratio* memiliki nilai Tolerance yang $> 0,1$ atau nilai VIF < 10 , maka dapat dikatakan model persamaan regresi terbebas dari multikolinieritas.

b. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar anggota serangkaian obserbvasinya dalam suatu model regresi. Model persamaan regresi yang baik tentunya terbebas dari autokorelasi. Pengujian autokorelasi dengan menggunakan Uji Durbin-Watson ditunjukkan oleh tabel berikut:

Tabel 4.6
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.497 ^a	.247	.219	.29591	.419

Sumber: Output SPSS, data diolah.

Pada model summary, terlihat hasil yang terdapat pada Durbin-Watson sebesar 0,419. Hal ini berarti tidak terjadi autokorelasi pada model yang diestimasi karena nilai hasil dari uji Durbin-Watson berada diantara -2 dan +2 yang berarti data terbebas dari masalah autokorelasi.

3. Uji Hipotesis

a. Regresi Logit

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan regresi logit (*logistic regression*). Analisis regresi logit lebih mengarah kepada perhitungan atau estimasi seberapa besar probabilitas suatu kejadian akan terjadi jika diketahui nilai-nilai koefisien dari variabel-variabel independen atau variabel-variabel yang mempengaruhinya yang berupa rasio keuangan (*current ratio, total asset turnover, financial leverage, profit margin, price earning ratio*). Hasil dari persamaan regresi logit dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.7
Hasil Uji Regresi Logit

		Variables in the Equation					
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	X1	-2.495	.825	9.149	1	.002	.083
	X2	1.799	.739	5.924	1	.015	6.042
	X3	-8.146	3.240	6.321	1	.012	.000
	X4	-2.601	2.199	1.399	1	.237	.074
	X5	-.065	.025	6.555	1	.010	.937
	Constant	2.746	1.477	3.454	1	.063	15.575

a. Variable(s) entered on step 1: X1, X2, X3, X4, X5.

Sumber: Output SPSS, data diolah

Dari hasil perhitungan sebagaimana pada tabel 4.7 diatas, selanjutnya dapat dimasukkan ke dalam model regresi logit sebagai berikut:

$$\ln Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \varepsilon$$

$$\begin{aligned} \text{Financial Distress} = & 2,746 - 2,495 \text{ CR} + 1,799 \text{ TAT} - 8,146 \text{ FL} \\ & - 2,601 \text{ PM} - 0,065 \text{ PER} \end{aligned}$$

Dari persamaan diatas terlihat bahwa *current ratio*, *financial leverage*, *profit margin* dan *price earning ratio* bertanda negatif. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan pada *current ratio*, *financial leverage*, *profit margin* dan *price earning ratio* akan cenderung menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress*, sebaliknya penurunan *current ratio*, *financial leverage*, *profit margin* dan *price earning ratio* akan meningkatkan kemungkinan terjadinya *financial distress*. Sementara itu *total asset*

turnover yang memiliki tanda positif dapat diartikan apabila rasio ini meningkat maka kemungkinan terjadinya *financial distress* juga akan cenderung meningkat, sebaliknya apabila terjadi penurunan pada *total asset turnover* maka kemungkinan terjadinya *financial distress* juga akan ikut menurun.

Untuk penjelasan lebih lengkap dari masing-masing variabel akan diuraikan sebagai berikut:

1. Konstanta (a) sebesar 2,746 menunjukkan bahwa Y (*financial distress*) akan bernilai 2,746 apabila setiap variabel independen memiliki nilai 0.
2. *Current ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan karena memiliki nilai koefisien regresi sebesar -2,495 dan bertanda negatif. Artinya, semakin tinggi nilai *current ratio* maka semakin kecil resiko terjadinya kondisi *financial distress* perusahaan. Sementara nilai *Odds Ratio* variabel ini sebesar 0,083 menunjukkan bahwa apabila terjadi kenaikan *current ratio* sebesar satu, maka akan diikuti dengan penurunan resiko *financial distress* sebesar 0,083 dengan asumsi bahwa semua variabel independen lainnya dianggap konstan.
3. Variabel *total asset turnover* memiliki pengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan karena memiliki nilai koefisien regresi sebesar 1,799 dan bertanda positif.

Artinya, semakin tinggi nilai rasio ini maka semakin tinggi pula resiko terjadinya kondisi *financial distress* perusahaan. Sementara nilai *Odds Ratio* variabel ini sebesar 6,042 menunjukkan bahwa apabila terjadi kenaikan pada variabel *total asset turnover* sebesar satu, maka akan diikuti dengan kenaikan resiko *financial distress* sebesar 6,042.

4. Variabel *financial leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan karena nilai koefisiennya sebesar -8,146 dan bertanda negatif. Artinya, semakin tinggi nilai rasio ini maka semakin kecil pula resiko terjadinya *financial distress* suatu perusahaan. Sementara nilai *Odds Ratio* variabel ini sebesar 0,000 menunjukkan bahwa apabila terjadi kenaikan pada variabel *financial leverage* sebesar satu, maka akan diikuti dengan penurunan resiko *financial distress* sebesar 0,000.
5. Variabel *profit margin* memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan karena memiliki nilai koefisien sebesar -2,601. Artinya, semakin tinggi nilai rasio ini maka resiko terjadinya *financial distress* perusahaan juga akan semakin meningkat. Sementara nilai *Odds Ratio* variabel ini sebesar 0,074 menunjukkan bahwa apabila terjadi kenaikan pada variabel *profit margin* sebesar satu, maka akan diikuti dengan penurunan resiko *financial distress* sebesar 0,074.

6. Variabel PER memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan karena memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,065. Artinya, semakin besar rasio ini resiko terjadinya *financial distress* suatu perusahaan juga akan semakin meningkat. Sementara nilai *Odds Ratio* sebesar 0,937 menunjukkan bahwa apabila terjadi kenaikan pada variabel *price earning ratio* sebesar satu, maka akan diikuti dengan penurunan resiko *financial distress* sebesar 0,937.

b. Menilai Model Regresi

Untuk menilai keseluruhan model (*overall model fit*) ditunjukkan dengan *Log Likelihood value*. Likelihood L dari model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input. Pengujian ini dilakukan dengan cara membandingkan antara nilai -2LL pada awal (*Block Number = 0*) dengan nilai -2LL akhir (*Block Number = 1*). Hasil uji model fit ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.8
Uji Model Regresi

Perbandingan nilai -2LL awal dengan -2LL akhir	
-2LL Awal (Block Number = 0)	107,700
-2LL Akhir (Block Number = 1)	65,681

Sumber: Output SPSS, data diolah.

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai -2LL awal sebesar 107,700 dan nilai -2LL akhir sebesar 65,681. Hasil ini

menunjukkan model analisis yang baik atau dengan kata lain model yang digunakan fit dengan data karena adanya penurunan nilai antara -2LL awal dan -2LL akhir.

c. Uji Koefisien Regresi Simultan (Uji F)

Uji Nilai F ini dilakukan untuk menunjukkan apakah variabel-variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Dalam uji ini digunakan analisis varian Anova. Hasil dari pengujian ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.9
Hasil Uji Varian ANOVA

ANOVA						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.881	5	.776	8.865	.000 ^a
	Residual	11.821	135	.088		
	Total	15.702	140			

Sumber: Output SPSS, data diolah.

Berdasarkan uji Anova pada tabel diatas, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05). Nilai ini menunjukkan bahwa variabel independen yang merupakan rasio keuangan (*current ratio, total asset turnover, financial leverage, profit margin, dan price earning ratio*) secara simultan berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

d. Uji Koefisien Regresi Parsial (Uji t)

Uji nilai t digunakan untuk menunjukkan pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Uji nilai t dalam regresi logit dilakukan dengan melihat nilai signifikansi dari *Wald Test* masing-masing variabel independen kurang dari 5% ($\alpha < 5\%$). Hasil pengujian nilai t dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.10
Hasil Uji *Wald Test*

Variables in the Equation						
	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a X1	-2.495	.825	9.149	1	.002	.083
X2	1.799	.739	5.924	1	.015	6.042
X3	-8.146	3.240	6.321	1	.012	.000
X4	-2.601	2.199	1.399	1	.237	.074
X5	-.065	.025	6.555	1	.010	.937
Constant	2.746	1.477	3.454	1	.063	15.575

a. Variable(s) entered on step 1: X1, X2, X3, X4, X5.

Sumber: Output SPSS, data diolah.

Berdasarkan hasil dari pengujian tingkat signifikansi model, maka dapat dijelaskan hasil dari pengujian hipotesis:

1. $H_1 = \text{Current Ratio}$ berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Variabel *current ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan dengan nilai β (koefisien regresi) sebesar -2,495. Sementara itu variabel ini memiliki tingkat signifikansi pada probabilitas 0,002 (lebih kecil dari

0,05). Hal ini menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan, maka H_1 diterima.

2. $H_2 = Total Asset Turnover$ berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Variabel *total asset turnover* memiliki pengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan dengan nilai β sebesar 1,799 tingkat signifikansi pada probabilitas 0,015 (lebih kecil dari 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa *total asset turnover* berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan, maka H_2 ditolak.

3. $H_3 = Financial Leverage$ berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Variabel *financial leverage* memiliki pengaruh negatif dengan nilai β sebesar -8,146 dengan nilai signifikansi pada probabilitas 0,012 (lebih kecil dari 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan, maka H_3 ditolak.

4. $H_4 = Profit Margin$ berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Variabel *profit margin* memiliki pengaruh negatif dengan nilai β sebesar -2,601 dengan nilai signifikansi pada probabilitas 0,237 (lebih besar dari 0,05). Hal ini menunjukkan

bahwa *profit margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan, maka H_4 ditolak.

5. $H_5 = \text{Price Earning Ratio}$ berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Variabel *price earning ratio* memiliki pengaruh negatif dengan nilai β sebesar -0,065 dengan nilai signifikansi pada probabilitas 0,010 (lebih kecil dari 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa *price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan, maka H_5 diterima.

e. **Koefisien Determinasi**

Pengujian terhadap nilai koefisien determinasi dilakukan untuk melihat pengaruh atau besarnya kontribusi dari variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini dalam regresi logit dilakukan dengan melihat nilai *Nagelkerke's R Square*. Hasil pengujian ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 4.11
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	65.681 ^a	.258	.482

Sumber: Output SPSS, data diolah

penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kamaludin dan Karina (2011) dimana *current ratio* dianggap tidak signifikan dalam mengukur kondisi *financial distress* perusahaan.

Current ratio merupakan salah satu rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi nilai *current ratio* ini maka semakin kecil pula terjadinya kondisi *financial distress* perusahaan. Hal ini dikarenakan *current ratio* pada perusahaan manufaktur dinilai dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik, sehingga permasalahan utang yang menjadi dasar terciptanya kondisi *financial distress* perusahaan dapat teratasi.

2. *Total Asset Turnover* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis data yang dilakukan pada uji *wald test* dapat diketahui bahwa *total asset turnover* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai β (koefisien regresi) sebesar 1,799 dan memiliki tingkat signifikansi pada probabilitas 0,015 (lebih kecil dari 0,05). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Tati Saltriah (2012). Namun penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Almilia dan Kristijadi (2003) dimana rasio perputaran total aktiva ini dianggap tidak mampu untuk menjelaskan kondisi *financial distress* perusahaan.

Rasio *Total asset turnover* ini menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan tingkat penjualan tertentu. Menurut Mamduh (2012:40) semakin tinggi angka perputaran total aktiva, semakin efektif perusahaan mengelola asetnya sehingga resiko terjadinya *financial distress* pada perusahaan semakin kecil sehingga rasio ini dianggap berpengaruh negatif. Namun dalam penelitian ini didapati hasil bahwa rasio memiliki pengaruh positif.

Hal ini bisa saja terjadi karena karakteristik dari perusahaan manufaktur itu sendiri yang dalam kegiatan produksinya selalu bergantung pada ketersediaan bahan baku yang ada, sehingga ketersediaan dananya juga harus dalam keadaan baik. Sumber pendanaan pada perusahaan terletak pada aktiva atau asetnya. Terlebih lagi apabila perusahaan sedang mengalami pertumbuhan yang baik dimana ditandai dengan nilai penjualan yang terus meningkat. Penjualan yang meningkat belum tentu juga membuat total aset bertambah, karena penjualannya bisa dalam bentuk piutang, sehingga butuh waktu untuk mengubahnya menjadi kas. Sehingga apabila aset yang ada digunakan terus menerus hingga memiliki nilai perputaran yang besar, maka akan berpengaruh terhadap ketersediaan dana pada total aset itu sendiri yang akan semakin berkurang, akibatnya aktivitas pendanaan dan pembayaran kewajiban tidak berjalan dengan baik, sehingga kondisi keuangan perusahaan juga akan mudah untuk

terkena kesulitan keuangan (*financial distress*) karena aktiva yang ada dihabiskan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sementara kewajiban yang ada tidak terpenuhi dengan baik.

3. *Financial Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis data yang dilakukan pada uji *wald test* dapat diketahui bahwa *financial leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai β (koefisien regresi) sebesar -8,146 dan memiliki tingkat signifikansi pada probabilitas 0,012 (lebih kecil dari 0,05). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Almilia dan Kristijadi (2003) dan Ika Yuanita (2010) dimana rasio *financial leverage* ini dianggap mampu untuk menjelaskan kondisi *financial distress* perusahaan.

Financial leverage merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Semakin tinggi nilai rasio ini maka semakin tinggi pula resiko terjadinya *financial distress* perusahaan (Mamduh, 2012:41). Namun dalam penelitian ini didapati bahwa rasio ini berpengaruh negatif dimana jika di interpretasikan semakin tinggi nilai rasio ini maka semakin kecil resiko terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur. Hal ini bisa saja terjadi apabila adanya proses monitoring (pengawasan) di dalamnya, sehingga aktiva yang tersedia tetap dapat mengakomodir tingkat utang yang

tinggi karena adanya kontrol dari pihak kreditur, dimana perusahaan tidak dapat dengan mudah untuk menambah jumlah utang karena adanya proses monitoring tersebut.

Hal ini sejalan dengan teori keagenan yang terdapat dalam struktur modal dimana terjadi konflik antara pemegang saham dan kreditur melalui manajemen. *Agency theory* (teori keagenan) menyebutkan bahwa sebagai agen dari pemegang saham, manajer tidak selalu bertindak demi kepentingan pemegang saham. Untuk itu diperlukan proses pengawasan (monitoring) yang dapat dilakukan melalui pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap pengambilan keputusan oleh manajemen. Kegiatan pengawasan yang dilakukan memerlukan biaya keagenan. Biaya keagenan digunakan untuk mengontrol semua aktivitas yang dilakukan manajer sehingga manajer dapat bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontrak antara kreditur dan pemegang saham. (Mamduh, 2012:310).

4. *Profit Margin* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis data yang dilakukan pada uji *wald test* dapat diketahui bahwa *profit margin* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai β (koefisien regresi) sebesar -2,601 dan memiliki tingkat signifikansi pada probabilitas 0,237 (lebih besar dari

0,05). Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian-penelitian terdahulunya seperti yang dilakukan oleh Almilia dan Kristijadi (2003) dan Ika Yuanita (2010) dan Tati Saltriah (2012) dimana rasio *profit margin* ini dianggap mampu untuk menjelaskan kondisi *financial distress* perusahaan.

Profit margin digunakan untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Semakin tinggi nilai rasio, maka resiko terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur akan semakin kecil. Namun penelitian ini tidak berhasil membuktikan bahwa *profit margin* berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur. Hal ini bisa saja dikarenakan perusahaan tidak melibatkan seluruh keuntungannya dalam mengatasi masalah kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan manufaktur sehingga pada penelitian ini *profit margin* tidak memberikan pengaruh yang signifikan dalam mengukur kondisi *financial distress* perusahaan.

5. *Price Earning Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis data yang dilakukan pada uji *wald test* dapat diketahui bahwa *price earning ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai β (koefisien regresi) sebesar -0,065 dan memiliki tingkat signifikansi pada probabilitas 0,010 (lebih kecil dari

0,05). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sani (2012) dimana rasio *price earning ratio* ini dianggap mampu untuk menjelaskan kondisi *financial distress* perusahaan.

PER (*price earning ratio*) digunakan untuk melihat harga pasar saham relatif terhadap *earning* nya. Semakin tinggi nilai PER maka semakin baik prospek pertumbuhan suatu perusahaan, sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin kecil. Penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel penelitian memiliki rata-rata tingkat pertumbuhan dan prospek usaha yang bagus sehingga dalam pandangan investor nilai dan jumlah saham yang dikeluarkan perusahaan akan dapat memberikan keuntungan yang besar bagi para investor tersebut, sehingga PER dianggap mampu untuk mengukur kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur.