

PENGARUH *EFFECIENCY*, *CASH RATIO*, MODAL INTELEKTUAL DAN RASIO PASAR TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018).

The Effect Of Efficiency, Cash Ratio, Intellectual Capital And Capital Markets On Financial Distress (Emprical Study Of Manufacture Companies In Indonesia Period 2014-2018).

Rice Haryati; Meri Yani; Riki Saputra

Fakultas Ekonomi Universitas Ekasakti Padang

E-mail: riki.racerkids02@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah *efficiency*, *cash ratio*, modal intelektual dan rasio pasar berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 baik secara persial maupun secara simultan. Jenia data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sekunder. Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan Manufaktur yang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 160 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sesuai kriteria yang sudah ditentukan. Berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan diperoleh sampel sebanyak 14 perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regersi linier berganda dan pengujian hipotesisnya menggunakan uji t dan uji f. Hasil penelitian ini bahwa secara persial *efficiency*, modal intelektual, rasio pasar berpengaruh pisitif tetapi tidak signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan *cash ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Secara simultan *efficiency*, *cash ratio*, modal intelektual dan rasio pasar berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Kata kunci : *efficiency*, *cash ratio*, modal intelektual, rasio pasar, *financial distress*

Abstrak

This research aims to determine whether efficiency, cash ratio, intellectual capital and market ratios have a significant effect on financial distress in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2014-2018 either partially or simultaneously. The type of data used in this research is quantitative, which comes from the company's financial statements. The data source used in this research is secondary. The population in this study are 160 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique used purposive sampling technique according to predetermined criteria. Based on the predetermined criteria, a sample of 14 companies was obtained. The analytical method used in this research is multiple linear regression analysis and hypothesis testing using the t test and f test. The results of this study show that in terms of efficiency, intellectual capital, market ratios have a positive but not significant effect on financial distress. Meanwhile, cash ratio has a negative and significant effect on financial distress. Simultaneously, efficiency, cash ratio, intellectual capital and market ratios have a significant effect on financial distress.

Keywords: efficiency, cash ratio, intellectual capital, market ratio, financial distress.

PENDAHULUAN

Menurut Fahmi (2014:158) *financial distress* didefinisikan sebagai tahap perusahaan mengalami penurunan keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan ataupun liquiditas. *Financial distress* dimulai dari ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk juga kewajiban likuiditas, dan termasuk juga kewajiban dalam kategori solvabilitas.

Dari definisi diatas Fahmi (2014:158) dapat disimpulkan bahwa *financial distress* merupakan dimana kondisi perusahaan mengalami kesulitan dalam kuangannya. Kondisi ini merupakan suatu kesulitan yang dialami oleh perusahaan dalam mengelola perusahaannya sendiri, seperti dimana manajemen yang tidak mampu mengelola sebuah perusahaan dengan baik maupun faktor-faktor yang berasal dari luar perusahaan yang tidak mampu dikendalikan oleh perusahaan. *Financial distress* dapat didefinisikan dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan dengan menggunakan rasio keuangan.

Cash ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek dengan melihat pada rasio kas dan *marketable securities* yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang mempunyai kemampuan yang cukup untuk membayar hutang jangka pendek disebut juga dengan perusahaan liquid sebaliknya jika tidak dapat melunasi hutang dalam jangka pendek disebut iliquid. Semakin liquid keuangan perusahaan maka semakin terbebas perusahaan dari sebuah kesulitan keuangan (Febrian & Medinal, 2018). *Cash ratio* digunakan perusahaan untuk mengetahui apakah kewajiban jangka pendek perusahaan dapat dibayar, yang biasanya jatuh tempo dalam waktu 12 bulan. Untuk melunasi utang jangka pendek maka perusahaan harus memiliki cash ratio yang tinggi karena semakin tinggi rasio kas maka menunjukkan maka liquid perusahaan untuk melunasi yang jatuh tempo. Namun bila rasio kas yang terlalu tinggi, akan memberikan dampak negatif karena memegang kas dan setara kas dalam jumlah yang besar tidak memberikan imbalan hasil yang memadai Murhadi, (2015:58).

Modal intelektual didefinisikan sebagai istilah yang diberikan kepada aset tak berwujud yang merupakan gabungan dari pasar, kekayaan intelektual, sumber daya manusia, dan infrastruktur yang dapat digunakan oleh sebuah perusahaan. Sebuah perusahaan harus dapat menyadari peran penting dari pengelolaan modal intelektual. Apabila kinerja dari modal intelektual dapat dilakukan secara maksimal, maka perusahaan tersebut akan memiliki *value added* yang dapat memberikan karakteristik tersendiri. Sehingga perusahaan harus dapat meningkatkan kinerjanya agar dapat mempertahankan keunggulan kompetitifnya dan tetap dipandang memiliki daya saing oleh perusahaan itu sendiri. Sehingga sebaliknya pengelolaan modal intelektual didalam perusahaan tidak dapat dikelola dengan baik maka akan mengakibatkan kinerja dari perusahaan itu sendiri menurun. Penurunan perusahaan akan berdampak pada *financial distress* Mustika *et al*, (2018).

Rasio pasar merupakan rasio yang sering dan yang harus dipergunakan dipasar modal agar dapat memberikan gambaran situasi/keadaan prestasi sebuah perusahaan dipasar modal. Rasio pasar atau rasio saham atau disebut juga dengan rasio nilai pasar merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat nilai suatu saham. Rasio pasar mampu mengukur tingkat indikator mahal atau murah nya suatu saham untuk memperoleh tingkat pembelian (*return*) yang diharapkan rasio pasar diprosikan dengan *price earning ratio*. Suatu perusahaan yang memiliki PER yang tinggi akan

memiliki probabilitas kebangkrutan yang rendah, dengan kata lain PER memiliki pola hubungan yang negatif terhadap tingkat *financial distress* Murni, (2018:).

Berdasarkan uraian diatas yang menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan dalam *financial distress* dapat dihubungkan dengan variabel dalam penelitian ini. Pertama, *effeciency* dan modal intelektual dimana perusahaan tidak efisien dalam menggunakan sumber daya yang dimilikinya seperti teknologi yang menunjang aktivitas perusahaan pada akhirnya penerimaan pendapatan perusahaan dari hasil kegiatan operasi seperti penjualan tidak cukup untuk menutupi beban-beban yang timbul akibat aktivitas tersebut sehingga perusahaan mengalami kesulitan dalam arus kas. Adapun dampak perusahaan yang mengalami kesulitan dalam arus kas yaitu berhubungan dengan cash ratio, dimana perusahaan tidak memiliki kas yang cukup untuk melunasi kewajiban jangka pendek yang harus dibayarkan oleh perusahaan tersebut. Kekurangan kas yang dialami perusahaan dapat menyebabkan perusahaan memperoleh laba yang negatif sehingga perusahaan terindikasi mengalami *financial distress*.

Oleh karena itu rumusan masalahnya adalah Apakah *efficiency* berpengaruh secara persial terhadap *financial distress* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018?, Apakah *cash ratio* berpengaruh secara persial terhadap *financial distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018?, Apakah modal intelektual berpengaruh secara persial terhadap *financial distress* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018?, Apakah rasio pasar berpengaruh secara persial terhadap *financial distress* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018?, Apakah *effeciency*, *cash ratio*, modal intelektual dan rasio pasar berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018?

TINJAUAN PUSTAKA

Platt & Platt (2002) mendefenisikan bahwa *financial distress* adalah suatu penurunan keuangan perusahaan yang terjadi sebelum kebangkrutan atau disebut juga dengan likuidasi. Dalam penelitian ini, perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dapat diukur dengan model atman. Model yang dikemukakan altman atau (*Z-score*) ini menjadi suatu model yang paling populer untuk melakukan prediksi *financial distrees* pada suatu perusahaan (Widenda, 2015). Dalam *Z-score* yang telah dimodifikasi, altman mengeliminasi rasio (sales/total assets) karena rasio ini sangat berpariatif pada industri dengan ukuran aset yang berbeda-beda. Model ini disebut sebagai model altman modifikasi atau *Z-score*. Berikut ini persamaan *Z-score* :

$$VAHU = \text{Value Added (VA)} / \text{Human Capital (HC)}$$

Sumber : altamn *ed al.* (1995)

Efficiency atau rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya sebuah perusahaan (penjualan, persediaan, penagihan piutang, dan lainnya) atau rasio ini menilai kemampuan sebuah perusahaan dalam melaksanakan aktivitasnya sehari-hari, rasio ini digunakan untuk mengukur efisiensi sebuah perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimilikinya. Penggunaan sumber daya yang yang efektif akan berdampak pada peningkatan laba

sebuah perusahaan melalui aktivitas penjualan produk perusahaan tersebut. Rumus dari rasio aktivitas yang diambil adalah sebagai berikut :

$$\text{Total Assets Turn Over} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Sumber : (Fahmi, 2014:132)

Cash Ratio atau rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (hutang) Kasmir, (2018:110). Posisi likuiditas sebuah perusahaan berhubungan dengan cara perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendek serta kendala apa yang telah ditemukan didalam melunasi kewajiban tersebut. Hal tersebut menyebabkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan deviden dalam bentuk kas yang akan jatuh tempo pada penelitian ini rasio likuiditas diprosikan sebagai *Current Ratio*. Rasio kas dapat dihitung dengan cara membagi aset jangka pendek dengan liabilitas jangka pendek. Dibawah ini adalah rumus dari *Current Ratio* :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabillites}} \times 100\%$$

Sumber : (Kasmir, 2018:110)

Modal intelektual model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added* (VA). *Value added* adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*). VA dihitung sebagai selisih antara output dan input. Output (OUT) merepresentasikan revenue dan mencakup seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh revenue. Hal penting dalam model ini adalah bahwa beban karyawan (*labour expens*) tidak termasuk dalam IN. Kerena peran aktifnya dalam proses *value creation*, *intellectual potential* (yang direpsentasikan dengan *labour expense*) tidak dihitung sebagai biaya (*cost*) dan tidak masuk dalam komponen IN. Karena itu, aspek kunci dalam model pulic adalah memperlakukan tenaga kerja sebagai entitas penciptaan nilai (*value creating entity*) Ulum, (2013:192). Metode ini memiliki 3 komponen utama yaitu sebagai berikut:

1. *Value added capital employed* (VACA)

Value added of capital employed (VACA) merupakan suatu indikator untuk VA yang diciptakan oleh suatu unit dari *physical capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi Ulum, (2013:193). VACA atau *value added* menggambarkan berapa banyak nilai tambah yang dihasilkan dari model perusahaan yang digunakan. Menurut Kumalasari & Astika, (2013:283) VA dihitung sebagai selisih antara Output dan Input.

$$\text{VA} = \text{OUTPUT} - \text{INPUT}$$

Dimana :

Output : total penjualan dan pendapatan lain

Input : beban penjualan dan biaya – biaya lain (selain beban karyawan)

2. *Value Adde Capital Employed* (VACA)

VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh suatu unit dari *physical capital*. Rasio ini dapat menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi.

Menurut Kamulasari & Astika, (2013:283). VACA dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$VACA = VA/CE$$

3. *Value added human capital* (VAHU)

Rasio ini menunjukkan hubungan antara VA dan HC (*Human Capital*). *Value Added Human Capital* (VAHU) menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dan yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan antara VA dan HC mengindikasikan kemampuan dari HC untuk menciptakan nilai didalam perusahaan. Konsisten dalam pandangan penulis IC lainnya, Pulic beragumen bahwa total *salary and wages cost* adalah indikator dari HC perusahaan (Ulum, 2013:193). Dalam penelitian ini dimaksud dengan HC adalah jumlah seluruh beban yang dikeluarkan perusahaan untuk tenagakerja.

4. *Structural capital value added* (STVA)

Structural capital value added (STVA) menunjukkan kontribusi structural capital (SC) dalam menciptakan nilai perusahaan. STVA mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai. SC bukanlah ukuran yang independen sebagaimana HC dalam proses penciptaan nilai. Artinya, semakin besar kontribusi HC dalam *value creation*, maka akan semakin kecil kontribusi SC dalam hal tersebut Ulum, (2013:193).

$$STVA = \text{StructuralCapital (SC)} / \text{Value Added (VA)}$$

5. *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM)

VAICTM dapat mengidentifikasi kemampuan intelektual organisasi yang dapat juga dianggap sebagai BPI (Business Perfomance Indicator). VAICTM merupakan suatu penjumlahan dari 3 komponen sebelumnya, yaitu VACA, VAHU, dan STVA.

Menurut Kamulasari & Astika, (2013:283) dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA$$

Menurut Darmayanti (2008:101) rasio pasar atau rasio saham juga dapat disebut dengan rasio nilai yang merupakan rasio keuangan yang digunakan yang digunakan untuk mengukur tingkat nilai suatu saham. Rasio pasar mampu mengukur tingkat suatu indikator mahal atau murahnya harga saham untuk memperoleh tingkat pembelian (*return*) yang diharapkan. Rasio ini dapat membantu para investor untuk menilai potensi deviden yang akan deperoleh pada masa yang akan datang. Sudut pandang rasio ini berdasar pada sudut pandang para investor dan calon investor, meskipun pihak perusahaan memiliki kepentingan terhadap rasio ini. Menurut Fahmi (2014:138), jenis-jenis rasio pasar sebagai berikut :

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio ini menunjukkan perbandingan atara harga saham di pasar atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. PER yang tinggi dapat menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi sebuah perusahaan dimasa yang akan datang cukup tinggi.

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Bersih}}$$

2. Market to Book Value Ratio

Rasio ini menunjukkan perbandingan harga saham di pasar dengan nilai buku saham perusahaan.

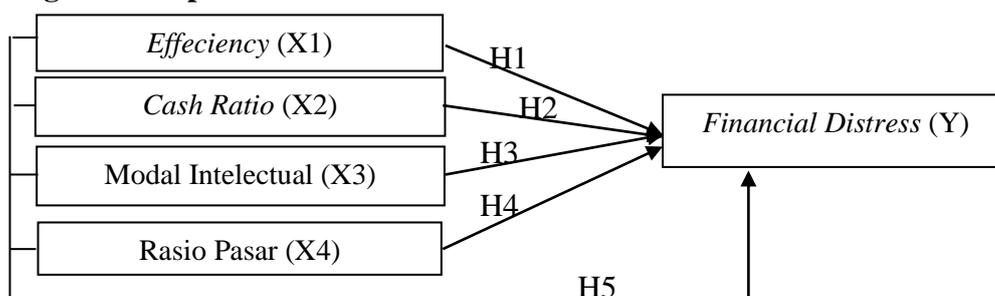
$$\text{Market to Book Value Ratio} = \frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

Pada penelitian ini peneliti menggunakan rasio *price earning ratio*, karena bagi para investor semakin tinggi *price earning ratio* maka Pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan. Untuk menilai kondisi yang terjadi dipasar modal maka dapat menggunakan *price earning ratio*, yaitu merupakan perbandingan antara *market price pershare* (harga pasar perlembar saham) dengan *earning per share* (laba per lembar saham) (Fahmi, 2014:138). Menurut Murhadi, (2015:65) *price earning ratio* menggambarkan PER yang terlalu tinggi, mengindikasikan bahwa harga pasar saham sebuah perusahaan tersebut telah mahal.

Faktor Penyebab *Financial Distress*

1. Kondisi ini merupakan suatu kesulitan yang dialami oleh perusahaan dalam mengelola perusahaannya sendiri, seperti dimana manajemen yang tidak mampu mengelola sebuah perusahaan dengan baik maupun faktor-faktor yang berasal dari luar perusahaan yang tidak mampu dikendalikan oleh perusahaan.
2. *Cash ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek dengan melihat pada rasio kas dan *marketable securities* yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang mempunyai kemampuan yang cukup untuk membayar hutang jangka pendek disebut juga dengan perusahaan liquid sebaliknya jika tidak dapat melunasi hutang dalam jangka pendek disebut iliquid.
3. Modal intelektual didefinisikan sebagai istilah yang diberikan kepada aset tak berwujud yang merupakan gabungan dari pasar, kekayaan intelektual, sumber daya manusia, dan insfrastruktur yang dapat digunakan oleh sebuah perusahaan. Sebuah perusahaan harus dapat menyadari peran penting dari pengelolaan modal intelektual. Apabila kinerja dari modal intelektual dapat dilakukan secara maksimal, maka perusahaan tersebut akan memiliki *value added* yang dapat memberikan karakteristik tersendiri.
4. Rasio pasar merupakan rasio yang sering dan yang harus dipergunakan dipasar modal agar dapat memberikan gambaran situasi/keadaan prestasi sebuah perusahaan dipasar modal. Rasio pasar atau rasio saham atau disebut juga dengan rasio nilai pasar merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat nilai suatu saham.

Kerangka Konseptual



HIPOTESIS

H1 = Diduga secara parsial *efficiency* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018.

H2 = Diduga secara parsial *cash ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018.

H3 = Diduga secara parsial modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018.

H4= Diduga secara parsial rasio pasar berpengaruh terhadap *financial distress* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018.

METEDOLOGI PENELITIAN

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang di peroleh dalam bentuk angka-angka. Data kuantitatif dalam penelitian ini bersumber dari Laporan Keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016- 2018.

Sumber Data

Sumber data yang penulis gunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu sumber penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara. Sebagai suatu penelitian empiris maka data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari jurnal, artikel dan penelitian-penelitian terdahulu.

Populasi

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan 160 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018 yang berjumlah 160 perusahaan.

Sampel

Penentuan sampel pada penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Berikut adalah kriteria sampel penelitian ini, yaitu :

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode 2014 – 2018.	151
2	Perusahaan Manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan berturut turut selama periode 2014 – 2018.	121
3	Perusahaan Manufaktur yang melaporkan laporan keuangan dengan menggunakan satuan mata uang rupiah selama periode 2014 – 2018.	100
4	Perusahaan Manufaktur yang memperoleh laba berturut turut selama periode 2014 – 2018.	84
5	Perusahaan Manufaktur memiliki ketersediaan data yang lengkap mengenai variabel penelitian.	13
Jumlah Sampel		14 x 5 = 70

Dengan melihat kriteria diatas, maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 14 perusahaan.

Defenisi Operasional Variabel

1. Variabel Dependen (Y)

Model yang dikemukakan altman atau (*Z-score*) ini menjadi suatu model yang paling populer untuk melakukan prediksi *financial distrees* pada suatu perusahaan (Widenda, 2015). Dalam *Z-score* yang telah dimodifikasi, altman mengeliminasi rasio (sales/total assets) karena rasio ini sangat berpariatif pada industri dengan ukuran aset yang berbeda-beda. Model ini disebut sebagai model altman modifikasi atau *Z-score*. Berikut ini persamaan *Z-score* :

$$Z = X1 + X2 + X3 + X4$$

2. Variabel Independen (X)

- a. *Efficiency* atau rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efesiensi pemanfaatan sumber daya sebuah perusahaan (penjualan, persediaan, penagihan piutang, dan lainnya) atau rasio ini menilai kemampuan sebuah perusahaan dalam melaksanakan aktivitasnya sehari-hari, rasio ini digunakan untuk mengukur efesiensi sebuah perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimilikinya. Penggunaan sumber daya yang yang efektif akan berdampak pada peningkatan laba sebuah perusahaan melalui aktivitas penjualan produk perusahaan tersebut. Rumus dari rasio aktivitas yang diambil adalah sebagai berikut :

$$\text{Total Assets Turn Over} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Sumber : (Fahmi, 2014:132)

- b. *Cash Ratio* atau rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (hutang) Kasmir, (2018:110). Posisi likuiditas sebuah perusahaan berhubungan dengan cara perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendek serta kendala apa yang telah ditemukan didalam melunasi kewajiban tersebut. Hal tersebut menyebabkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan deviden dalam bentuk kas yang akan jatuh tempo pada penelitian ini rasio likuiditas diproksikan sebagai *Current Ratio*. Rasio kas dapat dihitung dengan cara membagi aset jangka pendek dengan liabilitas jangka pendek. Dibawah ini adalah rumus dari *Current Ratio* :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabillites}} \times 100\%$$

Sumber : (Kasmir, 2018:110)

- c. Modal intelektual model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added* (VA). *Value added* adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*). VA dihitung sebagai selisih antara output dan input. Output (OUT) merepresentasikan revenue dan mencakup seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh revenue. Hal penting dalam model ini adalah bahwa beban karyawan (*labour expens*) tidak termasuk dalam IN. Kerena peran aktifnya dalam proses *value creation*, *intellectual potential*

(yang direpresentasikan dengan labour expense) tidak dihitung sebagai biaya (cost) dan tidak masuk dalam komponen IN. Karena itu, aspek kunci dalam model pulic adalah memperlakukan tenaga kerja sebagai entitas penciptaan nilai (*value creating entity*) Ulum, (2013:192). Metode ini memiliki 3 komponen utama yaitu sebagai berikut :

1. *Value added capital employed* (VACA)

Value added of capital employed (VACA) merupakan suatu indikator untuk VA yang diciptakan oleh suatu unit dari physical capital. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi Ulum, (2013:193). VACA atau value added menggambarkan berapa banyak nilai tambah yang dihasilkan dari model perusahaan yang digunakan. Menurut Kumalasari & Astika, (2013:283) VA dihitung sebagai selisih antara Output dan Input.

$$VA = \text{OUTPUT} - \text{INPUT}$$

Dimana :

Output : total penjualan dan pendapatan lain

Input : beban penjualan dan biaya – biaya lain (selain beban karyawan)

2. *Value Adde Capital Employed* (VACA)

VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh suatu unit dari *physical capital*. Rasio ini dapat menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap value added organisasi.

Menurut Kamulasari & Astika, (2013:283). VACA dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$VACA = VA/CE$$

3. *Value added human capital* (VAHU)

Rasio ini menunjukkan hubungan antara VA dan HC (*Human Capital*). *Value Added Human Capital* (VAHU) menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dan yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan antara VA dan HC mengindikasikan kemampuan dari HC untuk menciptakan nilai didalam perusahaan. Konsisten dalam pandangan penulis IC lainnya, Pulic beragumen bahwa total *salary and wages cost* adalah indikator dari HC perusahaan (Ulum, 2013:193). Dalam penelitian ini dimaksud dengan HC adalah jumlah seluruh beban yang dikeluarkan perusahaan untuk tenagakerja.

$$VAHU = \text{Value Added (VA)} / \text{Human Capital (HC)}$$

4. *Structural capital value added* (STVA)

Structural capital value added (STVA) menunjukkan kontribusi structural capital (SC) dalam menciptakan nilai perusahaan. STVA mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai. SC bukanlah ukuran yang independen sebagaimana HC dalam proses penciptaan nilai. Artinya, semakin besar kontribusi HC dalam *value creation*, maka akan semakin kecil kontribusi SC dalam hal tersebut Ulum, (2013:193).

$$STVA = \text{StructuralCapital (SC)} / \text{Value Added (VA)}$$

5. Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM)

VAICTM dapat mengidentifikasi kemampuan intelektual organisasi yang dapat juga dianggap sebagai BPI (Business Performance Indicator). VAICTM merupakan suatu penjumlahan dari 3 komponen sebelumnya, yaitu VACA, VAHU, dan STVA.

Menurut Kamulasari & Astika, (2013:283) dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA$$

- d. Menurut Darmayanti (2008:101) rasio pasar atau rasio saham juga dapat disebut dengan rasio nilai yang merupakan rasio keuangan yang digunakan yang digunakan untuk mengukur tingkat nilai suatu saham. Rasio pasar mampu mengukur tingkat suatu indikator mahal atau murah nya harga saham untuk memperoleh tingkat pembelian (*return*) yang diharapkan. Rasio ini dapat membantu para investor untuk menilai potensi deviden yang akan diperoleh pada masa yang akan datang. Sudut pandang rasio ini berdasar pada sudut pandang para investor dan calon investor, meskipun pihak perusahaan memiliki kepentingan terhadap rasio ini. Menurut Fahmi (2014:138), jenis-jenis rasio pasar sebagai berikut :

1. Price Earning Ratio (PER)

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. PER yang tinggi dapat menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi sebuah perusahaan dimasa yang akan datang cukup tinggi.

$$Price\ Earning\ Ratio = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Bersih}}$$

2. Market to Book Value Ratio

Rasio ini menunjukkan perbandingan harga saham di pasar dengan nilai buku saham perusahaan.

$$Market\ to\ Book\ Value\ Ratio = \frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

Pada penelitian ini peneliti menggunakan rasio *price earning ratio*, karena bagi para investor semakin tinggi *price earning ratio* maka Pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan. Untuk menilai kondisi yang terjadi dipasar modal maka dapat menggunakan *price earning ratio*, yaitu merupakan perbandingan antara *market price pershare* (harga pasar perlembar saham) dengan *earning per share* (laba per lembar saham) (Fahmi, 2014:138). Menurut Murhadi, (2015:65) *price earning ratio* menggambarkan PER yang terlalu tinggi, mengindikasikan bahwa harga pasar saham sebuah perusahaan tersebut telah mahal.

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang cukup kuat antara variabel bebas. Model regresi

yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang cukup kuat antara variabel independen.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya).

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau yang tidak terjadi heteroskedastisitas.

2. Metode Analisis Data

a. Analisis Regresi Linier Berganda

Model persamaan regresi untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

Y : *Financial Distress*

α : Konstanta

β_1 - β_4 : Koefisien regresi

X_1 : *Effeciency*

X_2 : *Cash ratio*

X_3 : Modal Intelektual

X_4 : Rasio pasar

e : *error*

b. Koefesien Determinasi (R^2)

Ghozali (2016:95) nilai koefisien determinasi (R^2) yang mendekati satu berarti variabel -variabel independen memberi hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen. Uji ini digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dependen. Nilai koefisien determinasi berada diantara nol dan satu ($0 < R^2 < 1$). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas.

3. Metode Pengujian Hiptesis

A. Uji T

Ghozali (2016:97) Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel secara individual atau parsial dalam menerangkan variasi-variasi independen. Uji t juga dilakukan untuk menguji kebenaran koefisien regresi dan melihat apakah koefisien regresi yang diperoleh signifikan atau tidak. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi (α) sebesar 5%.

1. Jika $t_{hitung} > t_{table}$ atau jika $\alpha < 0,05$ dan β sesuai dengan arah hipotesis maka hipotesis diterima.
2. Jika $t_{hitung} < t_{table}$ atau jika $\alpha > 0,05$ dan β tidak sesuai dengan arah hipotesis maka hipotesis ditolak.

B. Uji F

Uji F dilakukan untuk menguji apakah model yang digunakan berpengaruh signifikan atau tidak, sehingga dapat dipastikan apakah model ini dapat

digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen Ghazali (2016:99) dengan mengambil keputusan dalam penelitian ini menggunakan taraf signifikan 5% adalah sebagai berikut:

1. Apabila nilai signifikan $< 0,05$ maka H_0 ditolak atau H_a diterima yang berarti semua variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.
2. Apabila nilai signifikan $> 0,05$ maka H_0 diterima atau H_a ditolak yang berarti semua variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada penelitian ini meneliti empat variabel independen yaitu *Efeciency*, *Cash Rasio*, *Modal Intelectual* dan *Rasio Pasar* apakah berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *Financial Distress*. Secara statistik dilakukan dengan pengujian baik secara parsial maupun secara simultan dengan model regresi dengan menggunakan *software* SPSS 24. Sesuai dengan analisis dan metode penelitian yang digunakan maka data yang diperlukan adalah data laporan keuangan tahunan dari masing-masing perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2018. Jumlah penelitian yang dijadikan sampel dalam penelitian ini sebanyak 14 Perusahaan manufaktur.

1. Uji Asumsi Klasik

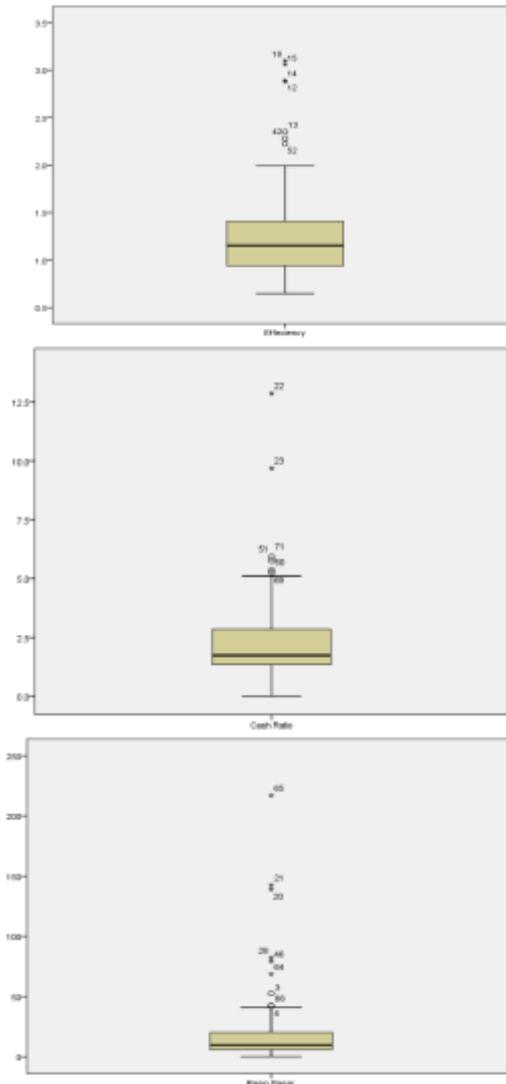
a. Uji Normalitas

Tabel 1 Hasil uji normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	4.41774447
Most Extreme Differences	Absolute	.192
	Positive	.192
	Negative	-.156
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
Test Statistic		.192
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber : Hasil Output SPSS 24, Diolah Penulis (2021)

Berdasarkan tabel diatas, dari hasil uji normalitas dengan *Kolmogrove-Smirnov* terlihat bahwa nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini berdistribusi tidak normal. Karna data peneliti tidak normal maka penulis melakukan casewise diagnostics dan memilih outliers outside untuk mengetahui data data yang terlalu tinggi atau extrime, untuk lebih lanjut lihat tabel outliers di bawah ini:



Berdasarkan gambar di atas dapat diketahui bahwa data yang mempunyai bintang ialah sebanyak 18 data yaitu 2, 12, 14, 15, 16, 20, 21, 22, 23, 28, 30, 31, 46, 47, 48, 49, 64, 65, karena data ini memiliki nilai terlalu tinggi atau extreme sehingga membuat tidak normal, maka penulis menghapus data tersebut sehingga menjadi 52 data. Berikut hasil Uji Normalitas yang dilakukan setelah melakukan outliers :

Tabel 2 Hasil uji normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		52
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3.82981790
Most Extreme Differences	Absolute	.185
	Positive	.185
	Negative	-.089
Test Statistic		.185
Asymp. Sig. (2-tailed)		.137 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber : Hasil Output SPSS 24, Diolah Penulis (2021)

Berdasarkan tabel diatas, dari hasil uji normalitas dengan *Kolmogrove-Smirnov* terlihat bahwa nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0,137 yang berarti lebih besar dari

0,05. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini sudah berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel saling berkorelasi, variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Multikolinieritas dapat dilihat dengan *Variance Inflation Factor* (VIF), bila nilai $VIF < 10$ dan nilai *tolerance* $> 0,10$ maka tidak terdapat gejala multikolinieritas (Ghozali, 2016). Berikut hasil dari Uji Multikolinieritas yang dilakukan :

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Efficiency	.938	1.066
	Cash Ratio	.913	1.095
	Modal Intelectual	.934	1.071
	Rasio Pasar	.921	1.085

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber: Hasil Output SPSS 24, Diolah Penulis (2021)

Berdasarkan tabel diatas, dari hasil uji *Variance Inflation Factor* (VIF) pada Hasil Output SPSS 24 tabel *Coefficients*, diketahui bahwa nilai VIF pada variabel *Efficiency* (X1) sebesar 1,066 nilai VIF pada variabel *Cash Ratio* (X2) sebesar 1,095 nilai VIF pada variabel *Modal Intelectual* (X3) sebesar 1,071 nilai variabel Rasio Pasar (X4) pasar sebesar 1,085. Sedangkan nilai *tolerance* pada *Efficiency* (X1) sebesar 0,938 nilai *tolerance* pada *Cash Ratio* (X2) sebesar 0,913 nilai *tolerance* pada variabel *Modal Intelectual* (X3) sebesar 0,921 dan nilai *tolerance* variabel rasio pasar sebesar 0,921.

Karena masing – masing variabel independen memiliki nilai $VIF < 10$ dan nilai *tolerance* $> 0,10$ maka dapat disimpulkan bahwa model regresi linear berganda tidak terdapat multikolinieritas antara variabel dependen dengan variabel independen. Sehingga model regresi layak atau dapat digunakan dalam penelitian.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam mode regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi autokorelasi maka akan dapat terjdinya problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi (Ghozali 2016). Menurut Agussalim Manguluang (2016:113) secara umum didasarkan pada kriteria angka Durbin Watson untuk mendeteksi autokorelasi, yaitu:

- Nilai D-W besar atau di atas 2 berarti ada autokorelasi negatif.
- Nilai D-W antara -2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi
- Nilai D-W kecil atau di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.

Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.821 ^a	.674	.646	3.98946	1.255
a. Predictors: (Constant), Rasio Pasar, Modal Intellectual, Efficiency, Cash Ratio					
b. Dependent Variable: Financial Distress					

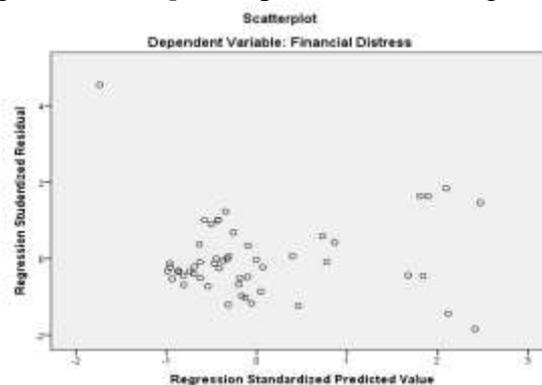
Sumber: Hasil Output SPSS 24, Diolah Penulis (2021)

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 1,255. Karena nilai DW yaitu 1,255 berada diantara -2 dan 2 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari autokorelasi karena merupakan kategori yang nomor dua sehingga model regresi layak digunakan.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain sama maka disebut homoskedastisitas. Sebaliknya, Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tidak sama maka disebut heteroskedastisitas. Dalam pengujian heteroskedastisitas pada penelitian ini dilakukan dapat dengan melihat grafik plot antara prediksi nilai variabel terikat dengan residualnya.

Kriteria pengambilan keputusan dalam pengujian ini menurut Imam Ghozali (2016) adalah jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, menyebar, kemudian menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas sebaliknya, jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil dari olahan data uji heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik *Scatterplot* dapat dilihat dalam gambar berikut :



Sumber: Hasil Output SPSS 24, Diolah Penulis (2020)

Dalam gambar (*scatter plot*) terlihat tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak digunakan dalam penelitian ini.

2. Metode Analisis Data

A. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda merupakan analisis yang digunakan untuk mengukur pengaruh antara variabel dependen yaitu *Financial Distress* dengan beberapa variabel independen yaitu *Efficiency*, *Cash Ratio*, *Modal Intellectual* Dan *Rasio Pasar*. Hasil pengujian regresi linear berganda dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 5 Hasil Analisis Regresi Berganda

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.994	2.443		-.407	.686
	Effeciency	.884	1.466	.052	.603	.550
	Cash Ratio	3.834	.401	.834	9.564	.000
	Modal Intelctual	-.017	.140	-.010	-.119	.906
	Rasio Pasar	.050	.052	.084	.968	.338

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber:Hasil Output SPSS 24, Diolah Penulis(2021)

Dari tabel diatas diperoleh hasil dari regresi berganda yaitu :

$$TA = -0,994 + 0,884 (X_1) + 3,834 (X_2) + -,017 (X_3) + 0,030 (X_4) + e$$

Dari persamaan regresi diatas dapat diuraikan sebagai berikut:

- Konstanta (Nilai mutlak IR) apabila *Effeciency*, *Cash Ratio*, *Modal Intelctual* dan Rasio Pasar = 0, maka *Financial Distress* sebesar -0,994
- Koefisien regresi *Effeciency* sebesar 0,884 yang artinya terdapat pengaruh positif antara *Effeciency* dengan *Financial Distress*. Apabila *Effeciency* naik sebesar satu satuan, maka *Financial Distress* akan menyebabkan penambahan sebesar 0,884 satuan, bila variabel independen lainnya konstan
- Koefisien regresi *Cash Ratio* sebesar 3,834 yang artinya terdapat pengaruh positif antara *Cash Ratio* dengan *Financial Distress*. Apabila *Cash Ratio* naik sebesar satu satuan, maka *Financial Distress* akan menyebabkan penambahan sebesar 3,834 satuan, bila variabel independen lainnya konstan
- Koefisien regresi *Modal Intelctual* sebesar -0,017 yang artinya terdapat pengaruh negatif antara *Modal Intelctual* dengan *Financial Distress* . apabila *Modal Intelctual* naik sebesar satu satuan, maka *Financial Distress* akan menyebabkan pengurangan sebesar -0,017 satuan, bila variabel independen lainnya konstan
- Koefisien regresi Rasio Pasar sebesar 0,050 yang artinya terdapat pengaruh positif antara Rasio Pasar terhadap *Financial Distress*. Apabila Rasio Pasar naik sebesar satu satuan, maka *Financial Distress* akan menyebabkan penambahan sebesar 0,050 satuan, bila variabel independen lainnya konstan.

B. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol sampai satu ($0 < R^2 < 1$). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai R^2 yang mendekati satu

- berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Imam Ghozali, 2014).

Tabel 6 Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.821 ^a	.674	.646	3.98946

a. Predictors: (Constant), Rasio Pasar, Modal Intelctual, Effeciency, Cash Ratio

b. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber:Hasil Output SPSS 24, Diolah Penulis (2021)

Dari diatas diperoleh nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,646. Hal ini berarti varians *Effeciency*, *Cash Ratio*, *Modal Intelctual* Dan Rasio Pasar dapat menjelaskan *Financial Distress* sebesar 64,6%. Sedangkan sisanya sebesar 100% - 64,6% = 35,4 % dijelaskan oleh faktor-faktor lain selain variabel yang diteliti di atas.

3. Pengujian Hipotesis

a. Uji T

Uji signifikansi parameter individual (Uji t) dilakukan untuk menguji apakah suatu variabel independen yaitu *Efficiency*, *Cash Ratio*, *Modal Intellectual* Dan Rasio Pasar secara parsial berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel dependen *Financial Distress*. Dimana besarnya α yang digunakan dalam uji ini adalah 5% ($\alpha = 0,05$). Kriteria pengambilan keputusan dalam pengujian ini menurut Imam Ghozali (2016) adalah jika $p\text{ value} < 0,05$ atau $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ maka H_a diterima. Sebaliknya, jika $p\text{ value} \geq 0,05$ atau $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ maka H_a ditolak. Dengan $n = 52$; $k = 4$; $df = 48$ ($52-4$). Sehingga nilai $t\text{-tabel}$ adalah 2,01063 (lihat lampiran 1). Pada penelitian ini uji t digunakan untuk menguji H_1, H_2, H_3 . Berikut hasil dari pengujian Uji t yang dilakukan.

Tabel 7 Hasil Perhitungan Uji-t

Model	Coefficients ^a					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	-.994	2.443			-.407	.686
Efficiency	.884	1.466	.052		.603	.550
Cash Ratio	3.834	.401	.834		9.564	.000
Modal Intellectual	-.017	.140	-.010		-.119	.906
Rasio Pasar	.050	.052	.084		.968	.338

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber: Hasil Output SPSS 24, Diolah Penulis (2021)

Dari diatas hasil perhitungan uji-t dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Pengaruh variabel *efficiency* terhadap *financial distress*, Hasil pengujian *efficiency* diperoleh nilai t hitung sebesar 0,603 yang mana lebih kecil dari t tabel sebesar 2,01063 (lihat lampiran 1) dan tingkat signifikansi menunjukkan 0,550 yang lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ maka H_a ditolak, hal ini berarti menolak H_a dan dapat disimpulkan bahwa *efficiency* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. (**ditolak**)
2. Pengaruh variabel *cash ratio* terhadap *financial distress*, Hasil pengujian *cash ratio* diperoleh nilai t hitung sebesar 9.564 yang mana lebih besar dari t tabel yaitu 2,01063 (lihat lampiran 1) dan tingkat signifikansi menunjukkan 0,000 yang lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ maka H_a diterima, hal ini berarti menerima H_a dan dapat disimpulkan bahwa *cash ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dengan kata lain hipotesis kedua yang menyatakan “*cash ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*” (**diterima**).
3. Pengaruh Variabel modal intelektual Terhadap *financial distress*, Hasil pengujian modal intelektual diperoleh nilai t hitung sebesar -0,119 yang mana lebih kecil dari t tabel yaitu sebesar 2,01063 (lihat lampiran 1) dan tingkat signifikansi menunjukkan 0,909 yang lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ maka H_a ditolak, hal ini berarti menolak H_a dan dapat disimpulkan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. (**ditolak**)
4. Pengaruh variabel rasio pasar terhadap *financial distress*, Hasil pengujian rasio pasar diperoleh nilai t hitung sebesar 0,968 yang mana lebih kecil dari t tabel yaitu sebesar 2,01063 (lihat lampiran 1) dan tingkat signifikansi menunjukkan 0,338 yang lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ maka H_a ditolak, hal ini berarti menolak H_a dan dapat disimpulkan bahwa rasio pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. (**ditolak**).

b. Uji F

Uji Simultan (Uji F) digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel bebas (independen) yaitu *efficiency*, *cash ratio*, modal intelektual dan rasio pasar yang

dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama sama (simultan) atau tidak terhadap variabel dependen yaitu *financial distress*. Dimana besarnya α yang digunakan dalam uji ini adalah 5% ($\alpha = 0,05$). Kriteria pengambilan keputusan dalam pengujian ini menurut Imam Ghozali (2016) adalah jika $p \text{ value} < 0,05$ atau F-hitung $>$ F-tabel maka H_a diterima. Sebaliknya, jika $p \text{ value} \geq 0,05$ atau F-hitung $>$ F-tabel maka H_a ditolak. Dengan $n = 52$; $df_1 = 4$ (5-1) ; $df_2 = 48$ (52-4). Sehingga nilai F-tabel adalah 2,57 (lihat lampiran 2). Pada penelitian ini uji F digunakan untuk menguji hipotesis keempat yaitu. H_4 : Didug *Efficiency*, *Cash Ratio*, *Modal Intellectual* Dan Rasio Pasar Berpengaruh Signifikan Secara Simultan Terhadap *financial distress*.

Tabel 4.13 Hasil Perhitungan Uji-F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1546.766	4	386.692	24.296	.000 ^b
	Residual	748.043	47	15.916		
	Total	2294.809	51			
a. Dependent Variable: Financial Distress						
b. Predictors: (Constant), Rasio Pasar, Modal Intellectual, Efficiency, Cash Ratio						

Sumber: Hasil Output SPSS 24, Diolah Penulis (2021)

Dari tabel diatas, diperoleh nilai F hitung sebesar $24,296 >$ F-tabel 2,57 (lihat lampiran 2) dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai signifikannya $<$ 0,05. Jika F-hitung $>$ F-tabel maka H_a diterima, hal ini menunjukkan bahwa H_4 dapat diterima , yang artinya *efficiency*, *cash ratio*, *modal intelektual* dan *rasio pasar* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *financial distress*.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka peneliti dapat menarik suatu kesimpulan sebagai berikut:

1. *Efficiency* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t-hitung sebesar 0,603 lebih kecil dari pada t tabel sebesar 2,01063 dengan nilai signifikan sebesar 0,550 dimana nilai signifikannya lebih besar dari 0,05.
2. *Cash ratio* dapat berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t-hitung sebesar 9.564 yang mana lebih besar dari t tabel yaitu 2,01063 serta dengan nilai signifikan sebesar 0,000 dimana nilai signifikannya lebih kecil dari 0,05.
3. *Modal intellectual* tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t-hitung sebesar -0,119 yang mana lebih kecil dari t tabel yaitu 2,011063 serta dengan nilai signifikan sebesar 0,906 dimana nilai signifikannya lebih besar dari 0,05.
4. Rasio pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t hitung sebesar 0,968 yang mana lebih kecil dari dari t tabel yaitu 2,011063 serta dengan nilai signifikan sebesar 0,338 dimana nilai signifikannya lebih besar dari 0,05.

5. *Efficiency, Cash Ratio, Modal Intellectual* Dan Rasio Pasar secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Hal ini ditunjukkan dengan nilai F tabel sebesar 24,296 yang mana lebih besar dari F tabel yaitu 2,57 serta nilai signifikan sebesar 0,000 dimana nilai signifikannya lebih besar dari 0,05.

Saran

Dari hasil analisis dan kesimpulan yang diperoleh, maka dapat mengemukakan saran sebagai berikut :

1. Untuk peneliti selanjutnya bisa menggunakan perusahaan selain perusahaan manufaktur
2. Bagi investor yang hendak berinvestasi dan menginginkan *return* saham yang tinggi hendaknya memperhatikan perusahaan yang memiliki nilai *financial distress* yang tinggi. Kemudian juga memperhatikan laba perusahaan karena laba perusahaan akan mencerminkan keberhasilan perusahaan.
3. Dalam memprediksi *financial distress*, investor perlu memperhatikan faktor lain yang berpengaruh terhadap *financial distress*, misalnya *Economic Value Added, residual income, Beta, Book Value To Market Equity, EPS, DER, DPR, ROA, ROE*, dan ROI maupun kondisi ekonomi, sosial, politik dan keamanan.
4. Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan adanya penambahan periode pengamatan, jumlah sampel dan menambah variabel lain yang belum diteliti, misalnya *Economic Value Added, residual income, Value To Market Equity, EPS, DER, DPR, ROA, ROE, ROI* lainnya agar hasil penelitian selanjutnya menjadi lebih luas.

DAFTAR PUSTAKA

BUKU

- Agung, B, H. dan M. (2015:190). Analisis laporan keuangan. Jakarta: Lentera ilmu cendekia.
- Arifin, J. (2003). Analisis laporan keuangan berbasis komputer. Jakarta: PT. Alex media komputindo gramedia.
- Atmaja, L., S. (2008). Teori dan praktik manajemen keuangan. Yogyakarta: ANDI.
- Atmini, S., & Wuryana. (2005). Manfaat laba dan arus kas untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan *textile mill products* dan *apparel and other textile products* yang terdaftar di bursa efek Jakarta. SNA VII Solo, (September), 15-16.
- Darmayani, Y. (2008:101). Analisis laporan keuangan (1st ed). Padang : Bung Hatta *University Press*.
- David, F. R. (2009:6). Manajemen strategis konsep (12th ed). Jakarta : Salemba empat
- Harahap, S. S (2014:190) Analisa kritis atas laporan keuangan, edisi 1. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir, (2014:106-107). Analisis laporan keuangan, edisi pertama, cetakan ketujuh. Jakarta: PT. Rajagrafindo persada
- Murhadi (2015:58) Namun bila rasio kas terlalu tinggi, akan memberikan dampak negative karena memengang kas dan setara kas dalam jumlah yang besar tidak dapat memberikan imbalan hasil yang memadai.

- Murhadi, (2015:58). *Cash ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek dengan melihat pada rasio kas dan *marketabel securitas* yang dimiliki perusahaan.
- Nursiyono, J. A. (2017:9). Kompas teknik pengambilan sampel. Bogor: *In Media*.
- Sugiyono (2015), jenis data dibedakan menjadi 2, yaitu kualitatif dan kuantitatif.
- Toto, (2011:332). Analisis laporan keuangan teori dan aplikasi. Jakarta: Penerbit PPM.
- Ulum, (2013:192). Metode untuk mengukur seberapa dan bagaimana efisiensi *intellectual capital* dan *capital employed*.
- Ulum, I. (2009:19) *Intellectual capital* konsep dan kajian empiris. Yogyakarta: Graha ilmu.
- Winarno, Wing Wahyu. (2015). “ Analisis ekonomika dan statistika dengan eviews”. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Paper Dalam Jurnal

- Ardalan, B., & Askarian, H. (2014). *The impact of intellectual capital on the risk of financial distress of listed companies in tehran stock exchange, Iran. Indian journal of fundamental and applied life sciences*, 4, 840-853.
- Atman, E. I (1968). *Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. The journal of finance*, 22(4), 589-609.
- Basuki, & Sianipar, M. (2012). *Intellectual capital and its impact on financial profitability and investor capital gain on share. Journal of economic, business and accountancy ventura*, 15(1), 101-116.
- Bukh, P. N., & Nielsen, C., Gorsen, P., & Mouritsen, J. (2005). *Disclosure of information on intellectual capital in Danish IPO prospectuses. Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 18(6).
- Choirina, P. M., & Yuyetta, E, N. A. (2015). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi probabilitas *financial distress* perbankan Indonesia. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 4(2), 1-9.
- Ghozali, I. (2016) Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23 (7th ed) New Jersey.
- Hendrianto, (2012:64). Tingkat kesulitan keuangan perusahaan dan konservatisme akuntansi di Indonesia. *Jurnal ilmiah mahasiswa akuntansi*, 1(3).
- Muslahchah, L., Wahyudi, S., & Mawardi, W. (2016). Analisis pengaruh leverage, Tobin's Q, intangible aset, tangible aset, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap prediksi terjadinya *financial distress*, *jurnal ilmu & riset akuntansi*, 1(4).
- Mustika, R., Ananto, R. P., Surya, F., Felino, F. Y., & Sari, T. I. (2018). Pengaruh model intelektual terhadap *financial distress* (studi pada perusahaan pertambangan dan manufaktur). *Jurnal ekonomi & Bisnis Dharma Andalas*, 20(1), 120-130.
- Platt, H., & Platt, M., (2002) *Predicting corporate financial distress; Reflection on choice – based simple bias. Journal of economic and finance* 26, 184 – 199.
- Simanungkalit, P. (2015). Pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2013).
- Sugiyono (2015), jenis data dibedakan menjadi 2, yaitu kualitatif dan kuantitatif.