

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, *LEVERAGE* DAN  
ARUS KAS OPERASI TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*  
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR  
MAKANAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI  
BEI TAHUN 2012-2017**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Program Studi Akuntansi



**Oleh:**

**ABDUL GHOFUR**  
**2014310362**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**

**SURABAYA**

**2018**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Abdul Ghofur

Tempat, Tanggal Lahir : Lamongan, 4 Februari 1997

N.I.M : 2014310362

Jurusan : Akuntansi

Program pendidikan : Sarjana

Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

Judul : Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* Dan Arus Kas Operasi Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2017

**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Dosen Pembimbing,  
Tanggal : 10 Oktober 2018

(Supriyati, S.E., M.Si., Ak., CA., CTA)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,  
Tanggal : 22 Oktober 2018

(Dr. Luciana Spica Almilha, S.E., M.Si., QIA., CPSAK)

**THE INFLUENCE LIQUIDITY, PROFITABILITY, LEVERAGE AND  
OPERATING CASH FLOW TO THE FINANCIAL DISTRESS IN  
FOOD-BEVERAGE SUB-SECTOR MANUFACTURING  
COMPANIES LISTED IN IDX PERIOD 2012-2017**

**Abdul Ghofur**

STIE Perbanas Surabaya

Email: [Abdulghofur97@icloud.com](mailto:Abdulghofur97@icloud.com)

**ABSTRACT**

*This study aims to determine the effect of liquidity, profitability, leverage and operating cash flow on financial distress in food-beverage sub-sector manufacturing companies. The method used in this study is multiple linear regression with a number of samples of 13 companies in accordance with the research criteria. The results showed that liquidity had a significant effect on financial distress which was shown through the sig value of t test of 0.01 where the value was below the significance value of 0.05, profitability had a significant effect on financial distress as indicated by the t test sig value of 0.00 where the value This is below the 0.05 significance value, leverage does not have a significant effect on financial distress shown through the sig value of the t test of 0.478 where the value is above the 0.05 significance value, and the last operating cash flow also has no significant effect on financial distress shown through sig value of t test is 0.882 where the value is above the significance value of 0.05*

*Keywords : Financial distress, Altman, Liquidity, Profitability, Leverage, Operating cash flow, Multiple linear regression.*

**PENDAHULUAN**

Krisis ekonomi global adalah peristiwa di mana seluruh sektor ekonomi pasar dunia mengalami keruntuhan dan mempengaruhi sektor lainnya di seluruh dunia. Krisis ekonomi Global terjadi karena permasalahan ekonomi pasar di seluruh dunia yang tidak dapat dielakkan karena kebangkrutan maupun adanya situasi ekonomi yang carut marut. Pada tahun 2008 terjadi krisis ekonomi global yang sebenarnya bermula pada krisis ekonomi Amerika Serikat lalu menyebar ke negara-negara lain di seluruh dunia, termasuk Indonesia.

Krisis global juga berdampak pada Indonesia, yaitu naiknya harga bahan baku impor khususnya pada industri

manufaktur akibat melemahnya kurs Rupiah terhadap dolar amerika. Keadaan ini dapat berakibat pada tingginya biaya produksi dan dapat dapat mengganggu pada keuangan perusahaan atau yang dikenal sebagai *Financial Distress*.

*Financial Distress* (Kesulitan keuangan) adalah situasi dimana cash flow perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban saat ini (seperti kredit perdagangan, atau beban bunga) dan perusahaan dipaksa untuk mengambil tindakan korektif. *Financial distress* dapat diukur melalui laporan keuangan dengan cara menganalisis laporan keuangan. Suatu perusahaan dapat dikategorikan sedang mengalami *financial*

*distress* dimana jika perusahaan tersebut memiliki kinerja yang menunjukkan laba operasinya negatif, laba bersih negatif, nilai buku ekuitas negatif, dan perusahaan yang melakukan merger (Brahmana, 2007).

Pentingnya pemahaman kondisi keuangan perusahaan, khususnya dalam kebutuhan pencegahan potensi *financial distress* agar menghindarkan perusahaan dari kebangkrutan, penulis tertarik untuk mengetahui faktor apa saja yang dapat mempengaruhi munculnya kondisi masalah keuangan (*financial distress*).

## **RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS**

### **Model Altman Z Score**

Menurut Bemann pada tahun 2005 (dalam Ray, 2011) model Altman Zscore merupakan model yang banyak dikenal dan dipraktikkan untuk memprediksi *financial distress*. Model ini pertama kali dikembangkan oleh Prof. Edward Altman yang mengumpulkan data 33 perusahaan yang mengalami kebangkrutan, 33 yang tidak pada perusahaan manufaktur tahun 1946 - 1965. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis diskriminan dan menghasilkan lima variabel untuk prediksi *financial distress*. Variabel - variabel tersebut adalah *working capital/total assets*, *retained earnings/total assets*, *earnings before interest and taxes/total assets*, *market value equity/book value of total debt*, dan *sales/total assets*. Fungsi diskriminan yang terbentuk adalah:

$$Z = 1.2 X_1 + 1.4 X_2 + 3.3 X_3 + 0.6 X_4 + 1.0 X_5$$

Keterangan :

$X_1 = \text{Working capital/ total asset (WC/TA)}$

$X_2 = \text{Retained earnings/total asset (RE/TA)}$

$X_3 = \text{EBIT/total asset (EBIT/TA)}$

$X_4 = \text{Market value of equity/book value of liability (MVE/TL)}$

$X_5 = \text{Sales/total asset (S/TA)}$

Z = indeks keseluruhan kebangkrutan

### **Teori Financial Distress**

Khaliq dkk (2014) mendefinisikan *financial distress* sebagai suatu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Peluang terjadinya *financial distress* meningkat ketika biaya tetap perusahaan tinggi, aset likuid, atau pendapatan yang sangat sensitif terhadap resesi ekonomi. Kondisi ini akan memaksa perusahaan untuk mengeluarkan biaya yang tinggi sehingga manajemen terpaksa melakukan pinjaman kepada pihak lain. Baimwera dan Muriuki pada tahun 2014 juga mendefinisikan *financial distress* sebagai kemungkinan dimana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo.

### **Likuiditas**

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk dapat memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya (Kashmir, 2011). Rasio ini berguna untuk bank, kreditor jangka pendek, manajemen, dan kreditor jangka panjang. Bank dan kreditor jangka pendek menggunakan rasio ini untuk menganalisis dan menginterpretasikan posisi keuangan jangka pendek, sedangkan manajemen menggunakan nya untuk melihat efisiensi modal kerja yang digunakan perusahaan. Prospek, deviden, dan pembayaran bunga juga dapat dilihat melalui analisis rasio ini yang berguna bagi kreditor jangka panjang dan pemegang saham (Munawir, 2004).

### **Profitabilitas**

Profitabilitas adalah salah satu rasio keuangan yang dapat memberikan gambaran mengenai kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset dan modal (Harahap, 2013:304). Dali, dkk, (2015) dalam Dewi & Yasa (2016) menyebutkan semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik

menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada.

### **Leverage**

Merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan dengan modal perusahaan (Harahap, 2013:306). *Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva yang berasal dari utang atau modal. *leverage* dapat dijelaskan melalui posisi perusahaan dankewajibannya yang bersifat tetap kepada pihak lain serta keseimbangan nilai aktiva tetap dengan modal yang ada. Jika *leverage* cukup tinggi, maka hal tersebut menunjukkan tingginya penggunaan utang, sehingga hal tersebut dapat membuat perusahaan mengalami kesulitan. Rasio utang atau *leverage* menunjukkan seberapa banyak hutang yang digunakan untuk membiayai aset-aset perusahaan, keuangan dan memiliki risiko kebangkrutanyang cukup besar.

### **Arus Kas Operasi**

Arus kas operasi merupakan selisih antara arus kas masuk dan keluar pada periode yang sedang berjalan (Kashmir, 2011). Arus kas ini berbeda dengan kinerja akrual yang terletak pada pengakuan beban dan pendapatannya. Arus masuk akan diakui ketika terdapat kas masuk walaupun belum dihasilkan dan arus keluar akan diakui saat kas dibayarkan walaupun belum tentu terjadi beban. Laporan arus kas berisi dari tiga elemen, yaitu arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Laporan ini berguna untuk memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, membayar deviden, meningkatkan pendanaan, asumsi tentang arus kas masa depan, dan lain-lain (Subramanyam dan John, 2011).

### **Pengaruh Likuiditas terhadap kondisi *Financial Distress***

Likuiditas perusahaan diasumsikan dalam penelitian ini mampu menjadi alat prediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan dan diukur dengan *current ratio*, yaitu aktiva lancar dibagi hutang lancar (CA/CL). *Current ratio* mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Semakin besar rasio likuiditas maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* begitupun sebaliknya. Penelitian yang dilakukan oleh Hendra, dkk (2016) menunjukkan hasil dimana likuiditas memiliki pengaruh terhadap *Financial Distress* perusahaan. Dengan demikian maka dapat dinyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

H<sub>1</sub>: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kondisi *Financial Distress*.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap kondisi *Financial Distress***

Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi berarti memiliki laba yang besar. Ini berarti perusahaan tersebut semakin kecil kemungkinan untuk mengalami *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Lillananda Putri Mayangsari (2015) semakin besar profitabilitas suatu perusahaan semakin mengurangi kondisi *financial distress* perusahaan tersebut dan rasio yang paling dominan dalam memprediksi kondisi *financial distress* adalah rasio profitabilitas. Dengan demikian rasio Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*..

H<sub>2</sub>: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kondisi *Financial Distress*.

### **Pengaruh *Leverage* Terhadap kondisi *Financial Distress***

*Leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang. Analisis

terhadap rasio ini diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang (jangka pendek dan jangka panjang) apabila pada suatu saat perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan (Sigit,2008). Indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat *Financial Leverage* perusahaan dalam penelitian ini adalah total hutang dibagi total modal (*Debt to Equity Ratio*). Suatu perusahaan yang memiliki *leverage* keuangan yang tinggi berarti memiliki banyak utang pada pihak luar. Ini berarti perusahaan tersebut memiliki risiko keuangan yang tinggi karena mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*).

H<sub>3</sub>: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

**Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Kondisi *Financial Distress***

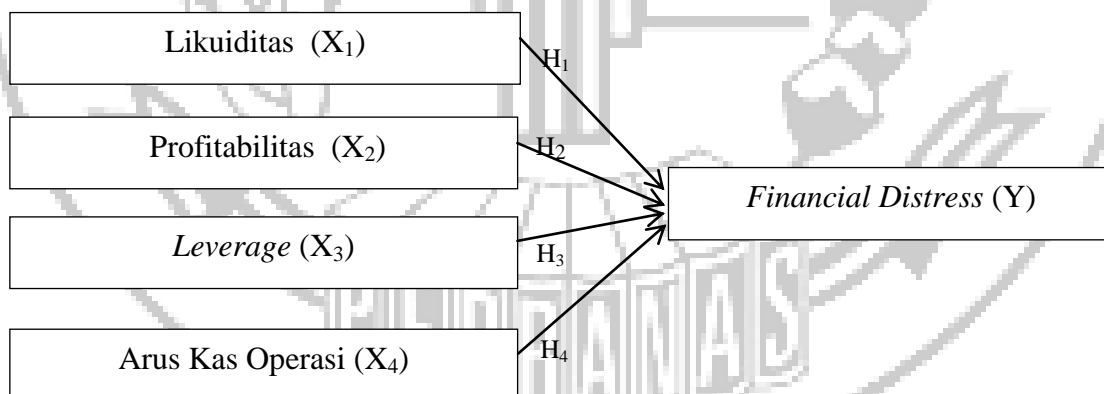
Laporan arus kas merupakan campuran antara laporan laba-rugi dengan neraca (Subramaniam, 2010).

Laporan arus kas dapat mengekspresikan laba bersih perusahaan yang berkaitan dengan nilai perusahaan sehingga jika arus kas meningkat, maka laba perusahaan akan meningkat dan hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan dan selanjutnya juga akan menaikkan laba perusahaan. Suatu perusahaan memiliki arus kas operasi yang tinggi berarti memiliki sumber dana untuk melakukan aktivitas operasinya seperti untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.

H<sub>4</sub>: Arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *CSR*.

Berdasarkan uraian diatas, maka disusun kerangka pemikiran sebagai berikut:

**Gambar 1  
Kerangka Pemikiran**



**METODE PENELITIAN**

**Rancangan Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dan datanya bersifat sekunder yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dengan teknik sampel *purposive*.

**Batasan Penelitian**

Batasan penelitian ini adalah : sampel perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2012-2017. Pada penelitian ini juga membatasi variabel yang digunakan yaitu likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan arus kas operasi sebagai variabel independen dan juga *Financial Distress* sebagai variabel dependen.

### Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan independen yaitu:

1. Variabel independen penelitian ini adalah likuiditas (X1), profitabilitas (X2), *leverage* (X3), dan arus kas operasi (X4).
2. Variabel dependen penelitian ini adalah *Financial Distress* (Y).

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

#### *Financial Distress*

Pengukuran *financial distress* dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis diskriminan Z score dan menghasilkan lima variabel untuk prediksi *financial distress* sebagai berikut :

Zscore > 3,00	Perusahaan dianggap aman dan tidak memiliki kesulitan keuangan yang besar
Zscore = 2,70 - 2,99	Perusahaan membutuhkan perhatian khusus dalam hal keuangan
Zscore < 2,70	Perusahaan mulai memiliki masalah keuangan dan diprediksi akan mengalami <i>financial distress</i> dalam waktu dekat
Zscore < 1,80	Perusahaan berpotensi kuat mengalami kebangkrutan

#### Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk dapat memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya (Kashmir, 2011). Likuiditas pada penelitian ini diukur menggunakan rumus *Current Ratio* sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

#### Profitabilitas

Pengukuran profitabilitas pada penelitian ini menggunakan rumus *return of assets* (ROA) Profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan yang dimiliki suatu perusahaan dalam memperoleh laba melalui sumber dana yang dimiliki (Sofyan, 2009:304). Profitabilitas pada penelitian ini menggunakan ROA dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Pendapatan Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

#### *Leverage*

*Leverage* dapat melihat seberapa banyak suatu perusahaan dibiayai oleh pihak luar dengan hutang dan dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan melalui modal yang dimiliki (Sofyan, 2010:306). *Leverage* pada penelitian ini menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

#### Arus Kas Operasi

Arus kas operasi adalah bagaimana perusahaan menggunakan kas untuk kegiatan operasional (Kashmir, 2011). Arus kas operasi pada penelitian ini diukur menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Arus Kas Operasi} = \frac{\text{Arus Kas}}{\text{Jumlah Saham}}$$

#### Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Pada penelitian ini populasi dan sampel yang digunakan adalah perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2012-2017

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan teknik sampel *purposive*.

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, analisis regresi

berganda, uji asumsi klasik, dan Pengujian Hipotesis.

## ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah pengujian yang bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai suatu data agar lebih mudah dipahami dan lebih jelas. Dalam analisis statistik deskriptif informasi yang dihasilkan berupa *mean*, standar deviasi, maksimum, minimum.

**Tabel 1**  
**Analisis Statistik Deskriptif**

	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Financial distress	0,01	4,91	2,3391	0,98731
Likuiditas	0,51	4,84	1,7977	0,81001
Profitabilitas	-0,10	0,66	0,1122	0,13886
Leverage	0,00	0,99	0,4921	0,16166
Arus_kas_operasi	-964,21	2612,84	237,1184	427,20743

Nilai rata-rata (*mean*) *financial distress* adalah 2,3391 sedangkan nilai standar deviasi adalah 0,98731. Nilai rata-rata (*mean*) likuiditas adalah 4,841 sedangkan nilai standar deviasi adalah 1,7977. Nilai rata-rata (*mean*) profitabilitas adalah 0,66 sedangkan nilai standar deviasi adalah 0,1122. Nilai rata-rata (*mean*) *leverage* adalah 0,99 sedangkan nilai standar deviasi adalah 0,16166. Nilai rata-rata (*mean*) Arus kas operasi adalah 237,1184 sedangkan nilai standar deviasi adalah 427,20743. .

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak dari model regresi pada variabel sehingga statistik lebih valid. Uji Normalitas dalam

penelitian ini menggunakan kolmogorov-smirnov. Jika hasil signifikansi dari kolmogorov-smirnov menunjukkan  $\geq 5\%$  atau 0,05 maka data yang diuji berdistribusi normal, namun jika hasil signifikansi dari kolmogorov-smirnov  $< 5\%$  atau 0,05 maka data berdistribusi tidak normal. Hasil uji normalitas menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,599  $> 0,05$  sehingga data dinyatakan berdistribusi normal.

### Uji Multikomieritas

*Variance Influence Factor* (VIF) pada variabel Lk mendapatkan nilai VIF sebesar 1,244, Variabel Pr mendapatkan nilai VIF 1, 101, Variabel Lv mendapatkan nilai 1, 166 dan Variabel AKO mendapatkan nilai VIF sebesar 1, 089. Hasil ini sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan yang berarti berarti dalam persamaan regresi tidak ditemukan



adanya korelasi antar variabel bebas atau bisa disebut juga dengan bebas dari Multikolinieritas.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain dalam suatu model regresi. Uji yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah uji *uji scatterplot*.

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa terlihat titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas pada model regresi

### Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya. Uji Autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *Durbin-Watson*. Jika hasil uji menunjukkan  $\geq 5\%$  atau 0,05 maka data yang diuji menunjukan tidak terjadi autokorelasi.

Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai DW yang didapatkan adalah 2,498. Nilai tersebut diantara nilai dU 1,7351 dan 4-dU 1,7351 sehingga data dinyatakan terbebas dari autokorelasi.

### Hasil Analisis dan Pembahasan

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh dari variabel profitabilitas, likuiditas, *total asset turnover*, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Model regresi linier

berganda dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$Zscore =$

$$1,143+0,279X_1+0,454X_2+0,074X_3+0,015X_4$$

### Uji Hipotesis

#### Uji Statistik F

Pada penelitian ini uji statistik f digunakan untuk menunjukkan apakah model regresi fit atau tidak fit. Apabila hasil uji menunjukkan nilai  $\geq 5\%$  atau 0,05 model dikatakan tidak fit dan apabila hasil uji menunjukkan nilai sig-F  $< 5\%$  atau 0,05 model dikatakan fit dan dapat dilanjutkan ke tahap uji selanjutnya.

Hasil uji F menunjukkan sebesar  $0,000 < 0,05$  maka dinyatakan bahwa model regresi fit dan model regresi dinyatakan  $H_0$  ditolak sehingga dapat digunakan dalam mengetahui pengaruh seluruh variabel bebas secara bersama-sama mempengaruhi variabel *csrd*.

#### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Pengujian koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen (kebijakan dividen). Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 hingga 1. Apabila nilai determinasi kecil atau mendekati 0 maka kemampuan variabel independen sangat terbatas dalam menjelaskan variabel dependen dan jika nilai determinasi mendekati 1 maka variabel dependen mampu diberikan oleh variabel independen.

Hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) menunjukkan sebesar 0,303 atau sebesar 30.0% yang berarti bahwa kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen dan sisanya sebesar 70 % diterangkan oleh variabel diluar penelitian.

### Uji Statistik t

Uji statistik t dilakukan untuk menjelaskan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Jika tingkat signifikansi menunjukkan  $< 5\%$  atau  $0,05$  maka terdapat pengaruh antara variabel independen dengan dependennya. Berikut dijelaskan hasil uji statistik t:

- a. Pengujian Hipotesis Pertama  
Hasil uji t likuiditas memiliki tingkat signifikansi sebesar  $0.011$  lebih kecil dari  $0.05$ . Nilai t hitung sebesar  $2,615$  dan bernilai positif maka  $H_0$  diterima. Hal ini artinya rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
- b. Pengujian Hipotesis Kedua  
Profitabilitas memiliki tingkat signifikansi sebesar  $0.000$  lebih kecil dari signifikansi  $0.05$ . Nilai t hitung sebesar  $4.614$  dan bernilai positif maka  $H_0$  diterima. Hal ini artinya rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
- c. Pengujian Hipotesis Ketiga  
Hasil uji t *leverage* memiliki tingkat signifikansi sebesar  $0.478$  lebih besar dari  $0.05$ . Nilai t hitung sebesar  $0,714$  dan bernilai negatif maka  $H_0$  ditolak. Hal ini artinya rasio *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
- d. Pengujian Hipotesis Keempat  
Hasil uji t arus kas operasi memiliki tingkat signifikansi sebesar  $0.882$  lebih besar dari  $0.05$ . Nilai t hitung sebesar  $-0,149$  dan bernilai negatif maka  $H_0$  ditolak. Hal ini artinya rasio arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

### Pembahasan

#### Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel Likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress* sehingga  $H_1$  diterima yang artinya rasio likuiditas pada perusahaan sub sektor makanan-minuman yang menjadi sampel penelitian dapat mempengaruhi tingkat prediksi kesulitan keuangan atau *financial distress* sehingga pengendalian terhadap likuiditas akan sangat penting bagi perusahaan agar tidak mengalami kesulitan keuangan yang dapat merugikan perusahaan.

Hasil rasio likuiditas pada penelitian ini di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Amelia (2017), Hendra, dkk (2016), Dragana (2015), Wahyu dan Doddy (2012) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian tersebut tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Imam Mas'ud dkk (2012) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

#### Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diukur menggunakan ROA berpengaruh positif terhadap *financial distress* sehingga  $H_2$  diterima yang artinya rasio profitabilitas pada perusahaan sub sektor makanan-minuman yang menjadi sampel penelitian dapat mempengaruhi tingkat prediksi kesulitan keuangan atau *financial distress* sehingga peningkatan atas profitabilitas menjadi sangat penting bagi perusahaan agar tidak mengalami kesulitan keuangan yang dapat merugikan perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami

kesulitan keuangan. Hal itu dikarenakan kemampuan memperoleh laba perusahaan yang semakin tinggi akan mempengaruhi kondisi keuangan yang baik sehingga tidak akan terjadi kesulitan keuangan.

Sebaliknya bagi perusahaan yang memiliki profitabilitas yang rendah, tidak memiliki kekuatan ekonomi yang akan mendorong perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Berarti tinggi rendahnya profitabilitas dapat memprediksi suatu *financial distress* kondisi perekonomian perusahaan manufaktur sub makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil rasio profitabilitas pada penelitian ini di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Priyanka, *et all* (2017), Imam Mas'ud, dkk (2012), Wahyu dan Doddy (2012 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

### **Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress**

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *leverage* yang diukur menggunakan *DAR* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* sehingga  $H_3$  ditolak yang artinya rasio *leverage* pada perusahaan sub sektor makanan-minuman yang menjadi sampel penelitian tidak dapat mempengaruhi tingkat prediksi kesulitan keuangan atau *financial distress* yang berarti bahwa setiap perubahan nilai *DAR* baik semakin kecil maupun semakin besar pada perusahaan makanan-minuman yang menjadi sampel penelitian tidak akan berpengaruh terhadap *financial distress* yang dipilih dalam suatu perusahaan.

Hasil penelitian yang menunjukkan tidak adanya pengaruh dari nilai *DAR* terhadap *financial distress* juga dapat dilihat dari rata-rata nilai *DAR* perusahaan sampel penelitian selama

periode 2012-2017 yang menunjukkan tren penurunan dan puncaknya pada tahun 2017 nilai rata-rata *DAR* sampel penelitian berada pada angka 0,43 dimana nilai tersebut kecil karena dibawah angka 1 bahkan tidak menyentuh angka 0,5. Sehingga dapat dinyatakan nilai *DAR* tidak berkaitan langsung dengan tingkat *financial distress* perusahaan makanan-minuman sebagai sampel penelitian.

Hasil rasio *leverage* pada penelitian ini di dukung oleh penelitian yang dilakukan Imam Mas'ud, dkk (2012) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian tersebut tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lillananda (2015), dan Hendra, dkk (2015) yang menyatakan bahwa rasio *leverage* dapat berpengaruh terhadap *financial distress*.

### **Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress**

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress* sehingga  $H_4$  ditolak yang artinya rasio arus kas operasi pada perusahaan sub sektor makanan-minuman yang menjadi sampel penelitian tidak dapat mempengaruhi tingkat prediksi kesulitan keuangan atau *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya arus kas operasi tidak dapat menentukan perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak.

Arus kas operasi didalam penelitian yang meliputi arus kas yang dihasilkan dan dikeluarkan (*cash in* dan *cash out*) dari transaksi yang masuk determinasi atau penentuan laba bersih (*net income*). Termasuk dalam aktivitas ini adalah segala perolehan dan penggunaan kas dalam transaksi beban penyusutan,

amortisasi harta tak berwujud, keuntungan dari penjualan harta tetap, kenaikan dalam piutang dagang (bersih) secara rata-rata mengalami kinerja yang sangat dinamis yaitu naik dan turun selama periode penelitian sedangkan nilai Z Score rata-rata cenderung berada pada rentang yang sama antara 2,23-2,90. Sehingga dapat diketahui perubahan yang sangat besar (tinggi-rendah) pada arus kas operasi tidak mengakibatkan adanya perubahan secara besar pada posisi prediksi *financial distress* perusahaan makanan-minuman sebagai sampel penelitian. Hasil rasio arus kas operasi pada penelitian ini di dukung oleh penelitian yang dilakukan Imam Mas'ud, dkk (2012) yang menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan.

## **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh yang ditimbulkan oleh likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan arus kas operasi terhadap *financial distress* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2012-2017. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yang diperoleh dari laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan laporan tahunan yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta beberapa penelitian terdahulu

1. Rasio likuiditas memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.011 dan memiliki nilai B sebesar 0,340 hal ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi rasio likuiditas kurang dari 0.05, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel rasio likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap kesulitan keuangan dan hipotesis (H<sub>1</sub>) diterima. Artinya

rasio likuiditas yang diukur menggunakan rasio aset lancar dibagi dengan hutang lancar dapat digunakan untuk memprediksi kondisi kesulitan keuangan pada perusahaan manufaktur sub makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

2. Rasio Profitabilitas memiliki tingkat signifikansi 0.000 dan memiliki nilai B sebesar 0,340. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat signifikan rasio Profitabilitas kurang dari 0.05, sehingga dapat dikatakan bahwa rasio Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan dan hipotesis (H<sub>2</sub>) diterima. Artinya rasio Profitabilitas yang diukur menggunakan laba bersih dibagi dengan total aset dapat digunakan untuk memprediksi kondisi kesulitan keuangan pada perusahaan manufaktur sub makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Rasio *Leverage* memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.478 dan memiliki nilai B sebesar 0.451. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat signifikan rasio *leverage* lebih dari 0.05, sehingga dapat dikatakan bahwa rasio *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan dan hipotesis (H<sub>2</sub>) diterima. Artinya rasio *leverage* yang diukur menggunakan total hutang dibagi dengan total aset tidak dapat digunakan untuk memprediksi kondisi kesulitan keuangan pada

- perusahaan manufaktur sub makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Rasio *Leverage* memiliki tingkat Rasio arus kas operasi memiliki tingkat signifikansi 0.882 dan memiliki nilai B sebesar -3,449. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat signifikan rasio Profitabilitas lebih dari 0.05, sehingga dapat dikatakan bahwa rasio arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan dan hipotesis ( $H_4$ ) ditolak. Artinya rasio arus kas operasi yang diukur menggunakan arus kas dibagi dengan jumlah saham tidak dapat digunakan untuk memprediksi kondisi kesulitan keuangan pada perusahaan manufaktur sub makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

#### **Keterbatasan**

Penelitian ini masih memiliki beberapa kekurangan yang menjadikan hal tersebut sebagai keterbatasan penelitian. Keterbatasan yang ada pada penelitian ini adalah sebagai berikut: penelitian ini mengukur pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage dan arus kas operasi melalui proxy *CR*, *ROA* dan *DAR* terhadap munculnya *financial distress*. Sedangkan masih banyak proxy yang bisa dijadikan ukuran seperti *ROE*, *DER*, maupun *NPM*

#### **Saran**

Dengan adanya keterbatasan penelitian yang telah disampaikan di atas, maka peneliti memberikan saran untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya diharapkan untuk memperpanjang periode penelitian agar jumlah sampel mampu menghasilkan penelitian yang baik.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain sebagaimana disebutkan dalam keterbatasan penelitian.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan perusahaan *go public* semua sektor agar sampel lebih representatif dan hasil penelitian dapat digeneralisasi semua jenis sektor.

#### **DAFTAR RUJUKAN**

- Agnes Sawir. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama
- Andre, Orina. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI)" *Jurnal Wahana Riset Akuntansi*. Vol. 2, No. 21, Pp 1-20.
- Arini, Diah. 2010. "Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta". *Universitas Muhammadiyah Surakarta*. Vol. 4, No. 2, Pp. 1-16.
- Atika, D., & S. R. Handayani. 2012. "Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Financial Distress". *Jurnal Akuntansi Universitas Brawijaya Malang*. Vol. 11, No. 2, Pp 1-11.

- Atmini, Sari dan Wuryana. 2005. "Manfaat Laba dan Arus Kas untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Textile Mill Products dan Apparel and Other Textile Products Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". Simposium Nasional Akuntansi VIII.
- Brahmana, Rayenda K. 2007. "Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry". *Birmingham Business School. University of Birmingham. United Kingdom*. Vol. 2, No. 4, Pp. 1-19.
- Chadegani, Arezoo Aghaei, Mohamed, Zakiah Muhammaddun dan Azam Jari. 2011. "The Determinant Factors of Auditor Switch among Companies Listed on Tehran Stock Exchange". *International Conference on Sociality and Economics Development*. Vol. 10, Pp 352-357.
- Dali, C. L., Ronni, S., & Malelak, M. I. 2015. "Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi". *Finesta*. Vol. 3, No. 1, Pp 30-35.
- Dewi., Yasa. 2016. "Pengaruh Good Corporate Governance, profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi". *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 16, No. 2, Pp 1063-1090.
- Dionysia, K, Rowland. B. F. P, dan Muhammad. F. 2015. "Financial distress prediction on public listed banks in Indonesia stock exchange". In *Interdisciplinary Behavior and Social Sciences: Proceedings of the 3rd International Congress on Interdisciplinary Behavior and Social Science*. Vol. 4, No. 3, Pp 364-370.
- Ghozali, Imam, 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Tujuh, BP Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hanafi, 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Harahap, Sofyan Syafri, 2013, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Cetakan Kesebelas, Penerbit Rajawali Pers, Jakarta.
- Imam. M, dan Reva. M. S. 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, Pp 1-16.
- Jogiyanto. 2015. *Partial Least Square (PLS), Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) Dalam Penelitian Bisnis*, Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Khaliq, Ahmad, Altarturi, Basheer Hussein Motawe, Thaker, Hassanudin Mohd Thas, Harun, Md Yousuf, dan Nahar, Nurun. (2014). Identifying Financial distress Firms: A Case Study of Malaysia's Government Linked Companies (GLC), *International Journal of Economics, Finance and Management*, ISSN 2307- 2466 Vol. 3, No. 3, Pp 141-150.

- Khoirul.F.A. 2012. "Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kemungkinan Financial Distress". *Accounting Analysis Journal*. Vol. 1, No. 2, Pp 2252-6765.
- Lakshan, A.M.I. 2013. "The Use of financial Ratios in Predicting Corporate Failure in Sri Lanka". *GSTF Journal on Bussiness Review (GBR)*. Vol. 2, No. 4, Pp 37-43.
- Mas'ud, Imam., Reva. 2012. "Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaanmanufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*. Vol. 3, No. 2, Pp 139-159.
- Mayangsari, Lillananda Putri dan Andayani. 2015, "Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan terhadap Financial Distress", *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 4, No. 4, Pp 1-18.
- Meilita.F.R. 2015. "AnalisisRasioKeuanganTerhadap Financial Distress Perusahaan PerbankanStudiEmpiris di BEI 2010-2012". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 3, No. 11, Pp 1-20.
- Pancawardani, Nurul Latifah. 2009. "Pengukuran Kinerja dengan Metode Analisa Cash Flow Ratio. Semarang" STIE Pelita Nusantara Semarang. Fokus Ekonomi. Vol.4, No. 2, Pp 46-59.
- Priyanka, Karamvir. 2017. "An Analytical Study Of Financial Distress And Profitability Of Sbi And Icici Bank". *International Journal of Research – Granthaalayah*.
- Radjen, Dragana. 2015. "The Analysis of the Effects of Financial Distress on the Top Management in the Republic of Serbia." *The European Journal of Applied Economics*. Vol. 12, No. 1, Pp 19-25.
- Raharja dan Sari, Maylia Pramono. 2008. "Kemampuan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Peringkat Obligasi". (PT KASNIC Credit Rating). *Jurnal Maksi*. Vol. 8, No. 2, Pp 212-232.
- Rahmandiar, Elsy Mentari, Pupung Purnamasari, dan Hendra Gunawan. 2016. "Pengaruh Risiko Litigasi, Financial Distress dan Struktur Kepemilika Manajerial terhadap Konservatisme Akuntansi". *E-Jurnal Prosiding Akuntansi Universitas Islam Bandung*. Vol. 2, No.1, Pp 2660-6561.
- Ray, S. 2011. "Assessing Corporate Financial Distress in Automobile Industry of India": An Application of Altman's Model. *Research Journal of Finance And Accounting*, Vol. 2, No. 3, Pp 155-168.
- Rayenda. K.B. 2007. "Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry". *Birmingham Business School, University of Birmingham United Kingdom*. Vol. 3, No. 1, Pp 1-19.
- Rendra. P. 2016. "Analisis Pengaruh Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Bank Umum Syariah Menggunakan Model Logit di Indonesia". Vol. 2, No.1, Pp 1-15.
- Rowland.B.P. 2008. "Financial Distress Prediction in Indonesia Stock

- Exchange-Case Study of Trade Industry Public Company”. *Journal of Economics, Business, and Accounting*. Vol. 11, No 2, Pp 153-172.
- S. Munawir. 2004. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Ke-4, Liberty, Yogyakarta.
- Schroeder, Roger G. *Operations Management: Contemporary Concepts and Cases*, 3rd ed., Singapore: McGraw Hill, 2007.
- Sekaran, Uma, 2006. *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*. Edisi 4, Salemba Empat, Jakarta.
- Sigit, R. 2008. “Pengaruh Rasio Likuiditas, Financial Leverage dan Arus Kas untuk Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di BEJ tahun 2004-2005”. *E-Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret, Surakarta*. Vol. 4, No. 2, Pp 1-17.
- Siregar, Sofyan. 2010. “*Statistika Deskriptif Untuk Penelitian*”. Jakarta: Pt Rajagrafindo Persada.
- Subramanyam dan John J. Wild. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Surya, E. I., & Wuryani, E. 2015. “Pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm Size), Profitabilitas, Likuiditas, Produktivitas, Dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi”. *Jurnal Mahasiswa Teknologi Pendidikan*. Vol. 3, No. 2, Pp 1-15.
- Syahidull.H, Muhammad.A, dan Dana.S. 2013. “Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Financial Distress (studi pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia)”. *Jurnal Akuntansi ISSN*. Vol. 2, No. 1, Pp 37-46.
- Wahyu Widarjo & Setiyawan Doddy. 2009. “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif”. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 11 No. 2, Pp 107-119.
- Wahyu.W dan Doddy.S. 2009. “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif”. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol 11 No 2, Pp 107-119.
- Widarjo, Wahyu, dan Doddy Setiawan. 2009. “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif”, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11, No. 2, Pp 107-119.
- Wild, John J., K. R. Subramanyam, dan Robert F. Halsey. 2005. “*Financial Statement Analysis*”. *The McGraw-Hill Companies Inc*. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Wongsosudono, Corrina dan Chrissa, 2013, “Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Bina Akuntansi*. Vol. 19, No. 2, Pp 315-362.