PENGARUH ARUS KAS OPERASI, KAPASITAS OPERASI DAN LIKUIDITAS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2015-2017

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian Program Pendidikan Strata Satu Jurusan Akuntansi



Oleh:

ERYANTI DIAN LESTARI 2015310689

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS SURABAYA 2019

PENGARUH ARUS KAS OPERASI, KAPASITAS OPERASI DAN LIKUIDITAS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2015-2017

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian Program Pendidikan Strata Satu Jurusan Akuntansi



Oleh:

ERYANTI DIAN LESTARI 2015310689

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS SURABAYA 2019

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Ery

: Eryanti Dian Lestari

Tempat, Tanggal Lahir

Sidoarjo, 10 Mei 1997

N.I.M

2015310689

Program Studi

Akuntansi

Program Pendidikan

Sarjana

Konsentrasi

: Akuntansi Keuangan

Judul

: Pengaruh Arus Kas Operasi, Kapasitas Operasi dan

Likuiditas Terhadap Financial Distress pada

Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI pada

Tahun 2015-2017.

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,

Tanggal

Dosen Pernolmonig

(Titis Puspitaningrum Dewi Kartika, S.Pd., MSA.)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal: 18 April 2019

(Dr. Nanang Shonhadji, SE., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)

(Dr. Nanang Shonhadji, SE., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)

THE EFFECT OF CASH FLOW OF OPERATION, OPERATING CAPACITY AND LIQUIDITY ON FINANCIAL DISTRESS IN MANUFACTURING COMPANIES LISTED IN BEI 2015-2017

Eryanti Dian Lestari

STIE Perbanas Surabaya

Email: 2015310689@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

Financial distress is a condition, in which financial companies are in an unhealthy state, but not facing the bankruptcy. Therefore, it is important for companies to identify financial distress beforehand as an evaluation and early warning. This study aims to examine the effect cash flow of operation, operating capacity and liquidity on the financial distress. In this study, the population used is the manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2017. The analysis technique used in this study is the Logistic Regression Analysis technique. The results of this study indicate that the cash flow of operation have no effect on the financial distress. While the variables of operating capacity and liquidity has a significant effect on the financial distress.

Keyword: Cash flow of operation, Operating capacity, Liquidity, Financial Distress.

PENDAHULUAN

Pada tahun 2017 perekonomian global mengalami ketidakstabilan, menurut mentri keuangan pada 14 september 2017, pertumbuhan perekonomian di China mengalami ketidakstabilan dikarenakan China sebagai negara ekonomi ke dua di tekan Amerika dalam perang dagangnya. menyebabkan Peristiwa tersebut perekonomian China dapat mengalami negera lain melalui spillovers ke perdagangan dan harga komoditas yang melemah, serta akan mengarah pada pemburukan ekonomi global. Aktivitas manufaktur dan perdagangan tetap lemah secara global, yang mencerminkan tidak hanya perkembangan di China, tetapi juga dengan permintaan global dan investasi yang lebih luas, terutama penurunan investasi di industri ekstraktif. Penurunan dramatis dalam impor di sejumlah pasar berkembang dapat menyebabkan kesulitan dan juga perekonomian membebani

perdagangan global. Kondisi tersebut dapat memicu ketidakstabilan perekonomian baik di negara maju maupun negara berkembang. Salah satu negara yang terkena efek dari kondisi perekonomian tersebut adalah Indonesia. Banyak hal yang ditimbulkan dari kondisi ketidakstabilan yang terjadi di Indonesia yang berdampak negatif pada sektor-sektor vital perekonomian, khususnya perusahaan berada di Indonesia. yang Banyak dampak perusahaan yang terkena goncangan dari kondisi ketidakstabilan perekonomian di Indonesia, tak terkecuali perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan terbanyak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sektor industri manufaktur berperan sangat penting perekonomian nasional, sektor industri manufaktur memberikan nilai terbesar diantara sembilan sektor ekonomi lainnya yang dilansir oleh www.bps.go.id. Hal ini terbukti berdasarkan angka Produk Domestik Bruto (PDB) pada harga konstan 2010, tahun 2014 kontribusi sektor industri manufaktur terhadap perekonomian mencapai 21,02 %

Berdasarkan data dari www.sahamok.com, selama periode 2015 2017 jumlah perusahaan yang terdelisting dari Bursa Efek Indonesia berjumlah 19 perusahaan, diantaranya 5 dari 19 perusahaan yang terdelisting adalah perusahaan manufaktur. Banyak faktor yang menyebabkan perusahaan terdelisting dari Bursa harus Indonesia dan terancam terkena financial distress. Salah satu faktornya meliputi penurunan kinerja perusahaan ditandai dengan ketidakcukupan modal, besarnya beban utang, dan bunga. Hal ini menjadi bukti masih banyak perusahaan manufaktur yang belum mampu mengelola perusahaannya dengan baik sehingga mengalami financial distress. Padahal, kinerja suatu perusahaan dapat diketahui dari hasil analisis laporan keuangan. Salah satu metode analisis yang digunakan dalam menganalisis laporan keuangan yaitu analisis rasio. Hasil dari analisis laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi, kinerja dan perubahan kondisi keuangan perusahaan. Hasil dari sumber informasi laporan keuangan dapat digunakan oleh berbagai pihak, yaitu pihak internal maupun pihak ekternal perusahaan dalam menentukan dasar kebijakan dan keputusan. Perusahaan yang terus menunjukkan kinerja yang dikhawatirkan menurun mengalami kondisi financial distress yang berujung pada kebangkrutan perusahaan. Menurut Almilia (2003) menjelaskan bahwa kondisi financial distress perusahaan merupakan suatu konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi dimana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kegagalan,

ketidakmampuan melunasi hutang, kinerja keuangan yang negatif, masalah likuiditas, dan default. Model sistem peringatan untuk mengantisipasi adanya financial distress perlu untuk dikembangkan sebagai sarana untuk mengidentifikasi bahkan untuk memperbaiki kondisi sebelum sampai pada kondisi krisis. Model sistem peringatan ini juga dapat mengurangi konflik agensi yang bisa terjadi karena adanya asymmetri information. Salah satu cara untuk mengurangi asvmmetri information adalah dengan memberikan informasi yang sama antara pihak manajer dan pihak pemegang saham. Hal ini sesuai dengan agency theory yang menyatakan bahwa teori keagenan merupakan sebuah bentuk pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Pemilik dan manager merupakan sebuah model yang terdiri dari dua individu yang rasional dengan kepentingan yang saling bertentangan (Scott, 2003). Selain itu, terdapat beberapa menyebabkan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (financial distress), diantaranya adalah arus kas dari kegiatan operasi, operating capacity dan likuiditas yang dapat dijadikan tolak ukur perusahaan mengalami financial distress.

Faktor pertama yaitu, arus kas dari kegiatan operasi Berdasarkan PSAK No. 2 paragraf 12 jumlah arus kas dari aktivitas merupakan indicator yang menentukan apakah perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi membayar perusahaan, deviden melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Penelitian Amelia Fatmawati dan Wahidahwati (2017) menyatakan bahwa variabel arus kas dari kegiatan operasi pengaruh positif terhadap memiliki financial distress. Hal ini dikarenakan bahwa tinggi rendahnya kas arus operasi menyebabkan perusahaan mengalami financial distress. Namun berbeda dengan penelitian Mamang Hariyanto (2018) yang menyatakan bahwa jika nilai arus kas

rendah, tidak dapat dipastikan bahwa perusahaan mengalami kondisi keuangan yang buruk. Sedangkan, jika nilai arus kas menunjukkan nilai yang tinggi, hal tersebut juga belum tentu menggambarkan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajibannya kepada pihak kreditor.

Faktor kedua yaitu, kapasitas operasi (Operating Capacity) disebut juga dengan rasio efisiensi, rasio ini dihitung dengan total turnover yaitu dengan asset membandingkan total penjualan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin efektif suatu perusahaan aktivanya menggunakan menghasilkan penjualan diharapkan dapat memberikan keuntungan yang semakin besar bagi perusahaan (Ardiyanto dalam Hadi, 2011). Penelitian dari Ni Luh dan Ni Ketut (2015) menyatakan bahwa tingkat operating capacity yang menunjukkan semakin tinggi hasil dari rasio ini maka terhindar dari kondisi financial distress perusahaan. Hal tersebut dapat membuat sinyal bagi investor maupun kreditur untuk melakukan investasi dan kreditnya di perusahaan karena perusahaan untuk mengatur dinilai baik keuangan perusahaan. Operating capacity yang rendah dapat berpengaruh terhadap kondisi financial distress. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa operating capacity berpengaruh positif terhadap financial distress. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Yeni Yustika (2015) bahwa tidak adanya pengaruh dari variabel *operating capacity* terhadap kemungkinan terjadinya financial distress perusahaan manufaktur listing di BEI periode tahun 2011-2013.

Faktor ketiga yaitu Likuiditas, Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segara dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuanganya tepat

pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid, dan perusahaan tersebut dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya atau hutang jangka pendeknya (Munawir, 2010). penelitian I Gusti Agung Pritha Cinantya dan Ni Ketut Lely Aryani (2015) menyebutkan bahwa Hal ini membuktikan bahwa rasio likuiditas perusahaan yang semakin besar akan membuat perusahaan semakin keadaan sehat dan semakin baik dalam hal pengelolaannya. Namun berbeda dengan penelitian Selfi Anggraeni menunjukkan hasil bahwa tingginya rasio likuiditas menandakan perusahaan mampu dalam melunasi kewajibannya, hal ini terlihat dari besarnya aktiva lancar dalam perusahaan yang jumlahnya lebih besar dari hutang lancarnya, sehingga aktiva lancarnya dapat digunakan untuk melunasi hutang lancarnya dan dapat terhindar dari financial distress, beberapa perusahaan memiliki nilai rasio likuiditas yang rendah hal ini dikarenakan hutang lancar yang nilainya terlalu besar dari aktiva lancarnya sehingga aktiva lancarnya tidak cukup dana dalam melunasi hutang lancarnya sehingga perusahaan cenderung mengalami financial distress. Hal inilah yang menyebabkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Dapat dilihat dari penelitian terdahulu mengapa penelitian ini penting dilakukan karena terdapat ketidak konsistenan hasil penelitian variabel arus kas operasi, kapasitas operasi dan likuiditas terhadap financial distress sehingga membuat untuk tertarik melakukan peneliti dengan penelitian tersebut judul "PENGARUH ARUS KAS OPERASI. **KAPASITAS OPERASI DAN TERHADAP LIKUIDITAS** FINANCIAL **DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR**

YANG TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2015-2017".

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Agency Theory (Teori Keagenan)

teori Konsep agency menurut 147) adalah Gudono (2012: teori keagenan dibangun sebagai upaya untuk memahami dan memecahkan masalah yang muncul manakala ada ketidaklengkapan informasi pada saat melakukan kontrak (perikatan). Kontrak dimaksud ialah kontrak antara prinsipal (pemegang saham) dengan agen. hubungan agensi ada ketika salah satu pihak (prinsipal) menyewa pihak lain (agen) untuk melaksanakan suatu jasa dan dalam melakukan itu, mendelegasikan wewenang untuk membuat keputusan kepada agen tersebut. Dalam suatu korporasi, (stakeholder) saham pemegang merupakan principal dan manager adalah mereka. Pemegang saham mempekerjakan manager untuk bertindak sesuai dengan kepentingan principal salah satu. Konflik agensi bisa terjadi karena asymetri information adanya pemilik dan manager yaitu ketika salah satu pihak memiliki informasi yang tidak dimiliki oleh pihak lain. Berbagai cara juga dapat dilakukan oleh menager untuk memiliki informasi lebih dibandingkan investor sehingga mengakibatkan investor tidak yakin terhadap kualitas perusahaan dan tidak mau untuk membeli saham perusahaan hal ini akan mengakibatkan saham perusahaan mengalami penurunan, dengan adanya penurunan dapat membuat perusahaan kesulitan dalam mendapatkan kredit tidak mendapatkan karena kepercayaan terhadap pihak (investor).

Financial Distress

Financial distress sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Financial distress dimulai

dengan ketidakmampuan memenuhi kewajiban – kewajibannya, dan juga kewajiban dalam kategori solvabilitas (Fahmi, 2012:158). Menurut Stephen A. Ross, Randolph, Westerfield dan Jeffrey Jeff (2013:928) financial distress adalah: "financial distress is a situation where a firm's operating cash flows are not sufficient to satisfy current obligations (such as trade credits or interest expenses) and the firm is forced to take corrective action." yang artinya adalah kesulitan keuangan merupakan suatu keadaan dimana arus kas operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajibannya saat ini (seperti kredit perdagangan atau beban bunga) dan perusahaan dipaksa untuk mengambil tindakan korektif sedangkan menurut Hadi (2014) financial distress merupakan kondisi perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan umumnya mengalami penurunan dalam pertumbuhan dan asset-aset tetap, serta peningkatan dalam tingkatan persediaan relative terhadap perusahaan yang sehat. salah satu penyebab terjadinya financial distress adalah faktor ekonomi sebanyak 37 % dan faktor keuangan sebanyak 47.3%, kelalaian, malapetaka dan kecurangan sebanyak 14%. Faktor ekonomi meliputi lokasi yang buruk dan lemahnya industri, faktor sedangkan keuangan hutang yang terlalu banyak serta modal yang tidak memadai (sedikit).

Arus Kas Operasi

Arus kas masuk dan arus kas keluar adalah investasi yang sifatnya sangat liquid, berjangka pendek dan dengan cepat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi resiko perubahan (IAI, 2015:15). Arus kas aktivitas operasi pada suatu perusahaan dapat bernilai positif ataupun negatif. Suatu perusahaan memiliki arus kas operasi yang positif jika arus kas masuk dari aktivitas operasi lebih

besar daripada arus kas keluarnya. Sebaliknya perusahaan akan memiliki arus kas operasi yang negatif jika arus kas masuk dari aktivitas operasi lebih kecil daripada arus kas keluarnya. Penelitian Mas'ud dan Sregga (2012) menyatakan bahwa variabel arus kas dari kegiatan operasi memiliki pengaruh positif terhadap financial distress. Hal ini dikarenakan bahwa tinggi rendahnya arus kas operasi menyebabkan perusahaan mengalami financial distress.

Kapasitas Operasi

Kapasitas operasi disebut juga dengan rasio aktivitas, rasio ini dihitung dengan total asset turnover yaitu merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva (Kasmir, 2011:185). Apabila rasio tersebut rendah maka perusahaan tidak menghasilkan volume penjualan yang cukup dibanding dengan investasi dalam aktivanya, sehingga menunjukkan yang tidak baik dan dapat kineria keuangan mempengaruhi kondisi perusahaan dan memicu terjadinya Sehingga operating financial distress. capacity berpengaruh positif terhadap financial distress.

Likuiditas

likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan (Kasmir, 2011:130). Untuk dapat memenuhi kewajibannya yang sewaktu waktu ini, maka perusahaan harus mempunyai alatalat untuk membayar yang berupa aset-aset lancar yang jumlahnya harus jauh lebih besar dari pada kewajibankewajiban yang harus segera dibayar berupa kewajiban lancar. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2013) menunjukkan hasil bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan untuk memprediksi financial distress pada sebuah perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi

kewajiban jangka pendeknya maka semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Financial Distress

Arus kas masuk dan arus kas keluar adalah investasi yang sifatnya sangat liquid, berjangka pendek dan dengan cepat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi resiko perubahan 2004:15). PSAK No. 2 paragraf 18 perusahaan (IAI,2009) menyatakan disarankan untuk melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan metode langsung. Laporan arus kas aktivitas operasi adalah salah satu bagian terpenting dari laporan arus kas. Aktivitas operasi merupakan aktivitas yang terkait dengan laba. Selain pendapatan dan beban yang disajikan dalam laporan laba rugi, aktivitas operasi juga meliputi arus kas masuk dan arus kas keluar bersih yang berasal dari aktivitas operasi seperti investasi dalam persediaan, perolehan kredit dari pemasok, dan pemberian kredit kepada pelanggan.

Berdasarkan PSAK No. 2 paragraf 12 (IAI,2009) jika perusahaan memiliki arus kas keluar lebih besar dari arus kas masuk maka perusahaan tersebut dikhawatirkan akan kesulitan untuk dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Hal ini yang dapat memicu terjadinya financial distress. menurut Amelia dan Wahidahwati (2017) arus kas berpengaruh terhadap *financil distress* karena Arus kas aktivitas operasi pada suatu perusahaan dapat bernilai positif ataupun negatif. Suatu perusahaan memiliki arus kas operasi yang positif jika arus kas masuk dari aktivitas operasi lebih besar daripada arus kas keluarnya. Sebaliknya perusahaan akan memiliki arus kas operasi yang negatif jika arus kas masuk dari aktivitas

operasi lebih kecil daripada arus kas keluarnya. Hubungan teori agensi dengan arus kas dari kegiatan operasi adalah teori keagenan berkaitan dengan konflik agensi atau konflik kepentingan antara agen dan pelaku. Dalam hal ini pemegang saham dengan manajemen mempunyai kepentingan yang berbeda. Manajemen dituntut untuk bisa membuat kebijakan yang dapat menyeimbangkan antara pemegang kepentingan saham dan perusahaan kepentingan pertumbuhan seperti mempertimbangkan berbagai faktor seperti berapa laba yang diperoleh suatu perusahaan, cukupkah arus kas untuk tetap kegiatan operasional melakukan perusahaan. Maka dari itu sangat di perlukan hubungan agensi yang baik agar terjadi asymmetry information. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang sudah dijelaskan diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H1: Arus kas operasi berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Pengaruh Kapasitas operasi terhadap Financial Distress

Kapasitas operasi disebut juga dengan rasio aktivitas, rasio ini dihitung dengan total asset turnover vaitu merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva (Kasmir, 2011:185). Rasio perputaran total aktiva yang tinggi menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam penggunaan aktivanya untuk menghasilkan penjualan. Semakin efektif perusahaan menggunakan aktivanya untuk menghasilkan penjualan diharapkan dapat memberikan keuntungan yang semakin besar bagi perusahaan. Hal itu akan menunjukkan semakin baik kinerja keuangan yang dicapai oleh perusahaan sehingga kemungkinan terjadinya financial distress semakin kecil.

Rasio yang tinggi biasanya menunjukkan manajemen yang baik, sebaliknya rasio yang rendah harus membuat manajemen mengevaluasi strategi, pemasarannya, dan pengeluaran

modalnya. *Operating capacity* merupakan mengukur rasio yang kemampuan perusahaan dalam mengelola aset-asetnya untuk keperluan operasi perusahaan. Jika aset perusahaan tidak bisa dimaksimalkan penggunaannya, maka pendapatan perusahaan juga tidak bisa maksimal, apabila rasio ini rendah maka perusahaan tidak menghasilkan volume penjualan yang cukup dibanding dengan investasi aktivanya, dalam hal tersebut menunjukkan kinerja yang tidak baik sehingga dapat mempengaruhi keuangan perusahaan dan memicu teriadinva financial distress (Vivi Fatmawati dan Budi, 2017). Penelitian Ikhsan didukung oleh penelitian Okta Kusanti dan Andayani (2015) yang menyatakan bahwa operating capacity berpengaruh terhadap financial distress

Hubungan teori agensi dengan kapasitas operasi adalah teori agensi sangat dibutuhkan untuk memahami dan memecahkan masalah yang muncul manakala ada ketidaklengkapan informasi antara pemegang saham dengan agen, seperti contoh agen akan memberikan informasi mengenai berapa kapasitas operasi setiap aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan, dalam hal ini sangat diperlukan hubungan agensi yang baik antara prinsipal (pemegang saham) dan agen agar tidak terjadi asymmetri informasi dan kecurangan yang dilakukan operasi agen sehingga kapasitas perusahaan dapat dihasilkan dengan Berdasarkan maksimal. dan penelitian terdahulu yang sudah dijelaskan diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H2: Kapasitas operasi berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Pengaruh Likuiditas terhadap Financial Distress

Likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan (Kasmir, 2011:130). Rasio likuiditas dihitung dengan current ratio, yaitu rasio yang membagi jumlah aset lancar dengan utang lancar perusahaan (current ratio = aset lancar/utang lancar). Perusahaan menjalankan aktivitas dalam operasinya sehari-hari selalu membutuhkan modal kerja (working capital). Semakin besar aktiva lancar terhadap kewajiban lancar berarti perusahaan mempunyai modal kerja positif menunjukkan semakin besar yang kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya (semakin likuid).

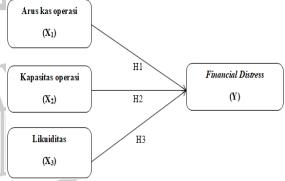
Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami financial distress akan semakin kecil. Rasio Likuiditas yang biasa dipakai adalah rasio lancar (current ratio), yaitu aset lancar dibagi dengan kewajiban lancar. Current ratio merupakan rasio menunjukkan kemampuan yang perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Dari sudut pandang kreditor jangka pendek, semakin tinggi rasio lancar perusahaan maka semakin besar pula perlindungannya. Hal tersebut membuktikan bahwa semakin kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewaiiban jangka pendeknya semakin kecil kemungkinan terjadinya financial distress. Almilia dan Kristijadi (2003) menganalisis rasio keuangan untuk memprediksi financial distress penelitian tersebut menunjukkan bahwa likuiditas yaitu aktiva lancar dibagi dengan hutang lancar (CA/CL), memiliki pengaruh positif terhadap kondisi financial distress perusahaan. Semakin besar rasio ini maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami financial distress. hal ini sejalan dengan penilitian I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya dan Ni Ketut Lely

(2015) yang menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hubungan teori agensi dengan likuiditas yaitu perusahaan jika mempunyai hubungan agensi yang baik, seperti tidak terjadi konflik antar prinsipal (pemegang saham) dengan agen yang menyebabkan keseimbangan informasi dan tingkat kecurangan yang dilakukan oleh agen akan semakin sedikit. sehingga kegiatan operasi perusahaan akan sesuai dengan apa yang di targetkan perusahaan maka hal tersebut akan membuat kinerja perusahaan yang baik dan menghasilkan keuangan perusahaan meningkat sehingga kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya akan terpenuhi dan tingkat likuditas perusahaan semakin membaik. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang sudah dijelaskan diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H3: Likuiditas berpengaruh terhadap Financial Distress

Kerangka Pemikiran



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN Klasifikasi Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk periode 2015-2017. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini

adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 yang memenuhi kriteria sampel yang ditentukan. Teknik atau metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*, dengan pengambilan kriteria yaitu:

- 1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2017.
- 2. Perusahaan manufaktur yang menyajikan data lengkap sesuai dengan variabel yang digunakan.
- 3. Perusahaan manufaktur yang tidak ter*delisting* di BEI pada tahun 2015-2017.
- 4. Perusahaan manufaktur yang memiliki *Interest Coverage Ratio* (ICR) kurang dari 1 yang di kategorikan mengalami *financial distress*.

Terdapat sebanyak 456 perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian ini. Sementara terdapat 408 data perusahaan perusahaan yang sesuai dengan kriteria pemilihan sampel.

Data Penelitian

Data pada penelitian ini adalah data sekunder. Dengan menggunakan metode pengumpulan data berupa arsip dan dokumentasi dari beberapa literatur yang sesuai dengan konsep penelitian. Data laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini merupakan laporan keuangan auditan perusahaan manufaktur 2015-2017 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu *financial distress*, dan variabel independen yaitu arus kas operasi, kapasitas operasi dan likuiditas.

Definisi Operasional Variabel Financial distress

Variabel digunakan yang penelitian ini yaitu financial distress. Financial distress sangat penting untuk di deteksi karena membantu manajemen dalam mengambil keputusan dan tindakan untuk perusahaan yang memiliki indikator kesulitan (distress). Jika sebuah perusahaan mampu untuk mendeteksi financial indikator distress maka perusahaan tersebut dapat tetap hidup. Semakin kecil indikator yang terdapat dalam sebuah perusahaan maka salahsatunya perusahaan dapat meningkatkan investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Pada penelitian ini financial distress dapat diukur dengan proksi Interest Coverage Ratio (ICR) Rumus Interest Coverage Ratio (ICR) sebagai berikut:

 $ICR = \frac{laba \text{ operasi}}{beban \text{ bunga}}$

Pengukuran variabel financial distress dengan variabel dummy yaitu perusahaan yang non financial distress yang dimana nilai Interest Coverage Ratio (ICR) nya lebih dari 1dalam laporan keuangan diberi nilai 0. Pada perusahaan yang mengalami financial distress yang dimana nilai Interest Coverage Ratio (ICR) nya kurang dari 1 dalam laporan keuangan diberi nilai 1.

Arus Kas Operasi

Menurut Kieso, et al. (2008) semakin tinggi rasio cash return on total assets semakin efektif pula penggunaan total aset dimiliki perusahaan yang untuk menghasilkan kas bersih dari aktivitas operasinya. Perusahaan dikatakan aman apabila arus kas operasi bernilai positif. tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan tidak membutuhkan bantuan hutang untuk mendanai aktivitas operasionalnya. Arus kas operasi dihitung dengan rumus:

 $\text{Arus kas operasi} = \frac{\text{Arus kas dari kegiatan operasi}}{\text{total asset}}$

Kapasitas Operasi

Menurut penelitian Hanifah (2013) mengatakan bahwa yang digunakan untuk mengukur operating capacity adalah *Total Asset Turnover*. Tingginya rasio aktivitas menunjukkan perusahaan mampu untuk menghasilkan pendapatan atas terpakainya aset-aset mereka untuk kegiatan operasi. Oleh karena itu, diharapkan ada hubungan negatif antara rasio aktivitas dengan *financial distress*. TATO dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$TATO = \frac{\text{penjualan bersih}}{\text{total asset}}$

Likuiditas

merupakan Likuiditas kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini rasio yang dipakai dalam mengukur likuiditas adalah current ratio/current asset to current liabilities (Almilia dan Kristijadi, 2003). Menurut Harahap (2009:301) semakin besar nilai perhitungan rasio lancar perusahaan, semakin tinggi kemampuan perusahaan tersebut membayar hutang lancarnya. Perusahaan dikatakan aman apabila rasio lancarnya berada di atas 1 atau di atas 100%, artinya total aset lancar harus jauh di atas total hutang lancarnya, begitupun sebaliknya. Rasio likuiditas dapat dihitung dengan rumus:

 $Current \ Ratio = \frac{asset \ lancar}{hutang \ lancar}$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis data kuantitatif yang diolah dengan teknik statistik menggunakan *software* SPSS 23, melalui tahapan sebagai berikut:

- 1 Uji analisis deskriptif
- 2. Uji hipotesis:
 - a. Uji kelayakan model regresi
 - b. Uji Koefisien Determinasi (Nagelkerke R Square)
 - c. Uji Hipotesis (Wald Test)
 - d. Uji Ketepatan Prediksi

HASIL DAN PEMBAHASAN Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai data digunakan yang dalam penelitian. Gambaran data tersebut dapat dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, dan minimum dari sampel. Berikut akan dilakukan analisis deskriptif terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Hasil uji statistik deskriptif dari variabel dependen dan independen yang digunakan penelitian pada perusahaan manufaktur dengan sampel sebanyak 408 perusahaan pada tahun 2015-2017. Variabel arus kas operasi nilai minimum sebesar -0.52662, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan maksimal dalam penggunaan tidak assetnya untuk membiayai kas dari kegiatan operasinya. Sedangkan nilai maksimum arus kas operasi sebesar 91,50806, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat memaksimalkan asset yang dimilikinya sehingga arus kas dari kegiatan operasinya memiliki nilai yang tinggi. Nilai mean secara keseluruhan arus kas operasi sebesar 0,5032237.

Nilai minimum kapasitas operasi sebesar 0,00035, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak memanfaatkan asset yang dimiliki perusahaan secara maksimal sehingga tidak mampu memenuhi target penjualan. Sedangkan nilai maksimum sebesar 12,83298, hal ini menandakan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan assetnya sehingga tercipta volume penjualan yang memenuhi target. Nilai mean secara keseluruhan kepemilikan manajerial sebesar 1,0523891.

Nilai terendah likuiditas sebesar 0,03371, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan perusahaan belum mampu memaksimalkan asset lancar mereka terhadap hutang lancar. Sedangkan, nilai maksimum sebesar 19,99310 menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan

yang tinggi yang dapat dikatakan bahwa asset lancar perusahaan lebih besar dari totla kewajiban lancar perusahaan. Nilai mean likuiditas sebesar 2,1572105.

deskriptif variabel Hasil analisis dependen financial menjelaskan jumlah sampel keseluruhan perusahaan mengalami financial distress adalah sebanyak 121 perusahaan atau sebesar 29,7 persen dari 408 perusahaan yang menjadi sampel penelitian selama periode 2015-2017, sedangkan sisanya 70,3 persen atau sebanyak 287 perusahaan yang tidak mengalami financial distress. Informasi tersebut memberikan kesimpulan bahwa selama tahun penelitian perusahaan yang menjadi sampel manufaktur cenderung tidak mengalami financial distress atau kesulitan keuangan yang perusahaan bahwa berarti dapat bersangkutan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dengan baik. Dengan sedikitnya perusahaan yang mengalami financial distress memberikan timbal balik yang positif bagi perusahaan akan memberikan kepercayaan kepada investor maupun kreditur bahwa perusahaan yang bersangkutan dapat memberikan return positif dan melunasi kewajibannya dimasa yang akan datang.

Uji Kelayakan Model Regresi

Kelayakan model regresi dapat dilakukan dengan menggunakan Godness of Fit Test yang diukur dengan nilai Chi Square pada bagian bawah uji Hosmer and Lemeshow. Probabilitas signifikansi yang diperoleh kemudian dibandingkan dengan tingkat signifikansi $(\propto) = 5\%$

Hipotesis untuk menguji kelayakan model regresi adalah:

Ho: Model fit atau layak.

Ha: Model tidak fit atau tidak layak.

Pada penelitian ini probabilitas nilai signifikansi menunjukkan angka 0,300 dimana nilai signifikansi yang diperoleh ini lebih besar dari 0,05 (\propto) = 5% maka Ho gagal ditolak (diterima). Hal ini berarti

model regresi fit atau layak untuk digunakan dalam analisis selanjutnya karena tidak ada perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati atau dapat dikatakan bahwa model mampu memprediksi nilai observasinya.

Uji Koefisien Determinasi (Nagelkerke R Square)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel dependen yang dapat dijelaskan/diprediksi independen. variabel Koefisien determinasi dapat dilihat pada nilai Nagelkerke Square dapat diinterpretasikan seperti nilai R Square pada regresi berganda (Ghozali, 2015). Pada penelitian ini menujukkan nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,246 yang berarti kontribusi variabel independen (arus kas operasi, kapasitas operasi dan likuiditas) dalam pembentukan prediksi variabel dependen (financial distress) sebesar 24% berarti ada faktor lain sebesar (100-24=76%) yang tidak masuk dalam model.

Uji Hipotesis (Wald Test)

Dalam uji hipotesis dengan regresi logistik cukup dengan melihat *Variable in the Equation*, pada kolom *Significant* dibandingkan dengan nilai (\propto) = 5%. Apabila tingkat signifikansi < (\propto) = 5%, maka Ha diterima. Pada penelitian ini menunjukkan hasil pengujian dengan regresi logistik pada tingkat signifikansi (\propto) = 5%. Dari pengujian dengan regresi logistik diatas maka diperoleh persamaan regresi logistik sebagai berikut:

$Y = 1336 + 0.017 (ARS_KS) - 1.396 (KAP_OP) - 0.535 (LIKUID)$

Keterangan:

Y : Financial distress
ARS_KS : Arus kas operasi
KAP_OP : Kapasitas operasi

LIKUID: Likuiditas

hasil pengujian pengaruh masing-masing variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu arus kas operasi, kapasitas operasi dan likuiditas terhadap variabel dependen yaitu *financial distress*.

- 1. Pengujian Hipotesis pertama **Hipotesis** pertama bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel arus kas operasi terhadap financial distress. Berdasarkan tabel 5 diperoleh nilai wald test sebesar 0,659 dengan signifikansi sebesar 0,417. Tingkat signikansi 0,417 lebih besar dari 0,05 dan kesimpulan yang dapat diambil adalah H1 ditolak. Hal ini berarti bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap financial distress.
- 2. Pengujian Hipotesis Kedua Hipotesis kedua bertujuan untuk untuk menganalisis pengaruh kapasitas operasi terhadap *financial distress*. Berdasarkan tabel 5 diperoleh nilai *wald test* sebesar 27,835 dengan signifikansi sebesar 0,000. Tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 dan kesimpulan yang dapat diambil adalah H2 diterima. Hal ini berarti kapasitas operasi berpengaruh terhadap *financial distress*.
- 3. Pengujian Hipotesis Ketiga untuk menganalisis pengaruh variabel likuiditas terhadap *financial distress*. Berdasarkan tabel 5 diperoleh nilai *wald test* sebesar 21,041 dengan signifikansi sebesar 0,000. Tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 dan kesimpulan yang dapat diambil adalah H3 diterima. Hal ini dapat berarti likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Uji Ketepatan Prediksi

Tabel klasifikasi menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan perusahaan mengalami financial distress. Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui perusahaan yang di prediksi mengalami financial distress terdiri dari 287 perusahaan, sedangkan pada hasil observasi diketahui hanya ada perusahaan yang mendapatkan prediksi tidak mengalami financial distress

sehingga ketepatan klasifikasi sebesar (269/287). Selanjutnya, jumlah 93,7% untuk perusahaan vang mendapatkan prediksi mengalami financial distress terdiri dari 121 perusahaan, sedangkan hasil observasi hanya 74 perusahaan sehingga ketepatan klasifikasi sebesar 16,3% (121/74). Dengan demikian, secara keseluruhan model ini memiliki ketepatan klasifikasi sebesar 16,3% yang artinya dari 408 observasi, ada 342 observasi yang tepat pengklasifikasiannya oleh model regresi logistik.

Berdasarkan penelitian ini perusahaan yang tidak diprediksi mengalami financial distress (Kode 0) sebanyak perusahaan, sedangkan hasil observasi didapatkan 269 perusahaan, maka ketepatan klasifikasinya sebesar 93,7% (269/287). Di sisi lain, prediksi perusahaan yang diprediksi mengalami financial distress (Kode 1) ada 121 perusahaan, sedangkan hasil observasi didapatkan 47 perusahaan, maka ketepatan klasifikasi sebesar 38,8% (47/121) atau keseluruhan ketepatan klasifikasi adalah 38,8%.

PEMBAHASAN

ini Penelitian bertujuan untuk pengaruh variabel menganalisis independen yaitu arus kas operasi, kapasitas operasi dan likuiditas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Penelitian ini menggunakan variabel keuangan yaitu arus kas operasi dan kapasitas operasi yang diproksi dengan Total Asset Turnover (TATO) likuiditas yang diproksi dengan rasio lancar (Current Ratio). Sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian pada tahun 2015 ini sebanyak 134 perusahaan pada tahun 2016 sebanyak 140 perusahaan dan pada tahun 2017 sebanyak 134 perusahaan sehingga total sampel dalam penelitian ini sebesar 408 data. Pembahasan lebih lanjut terkait hasil

penelitian dapat dilihat pada uraian sebagai berikut:

Pengaruh Arus kas operasi terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil uji hipotesis (wald diketahui memiliki tingkat test) signifikansi sebesar 0,417 > 0,05 dalam penelitian ini disimpulkan bahwa arus kas dari kegiatan operasi tidak berpengaruh terhadap financial distress, hal ini berarti jika perusahaan memiliki arus kas dari kegiatan operasi yang negatif maupun positif maka tidak ada pengaruh terhadap financial distress hal tersebut terjadi perusahaan karena rata-rata tidak menggunakan arus kas operasi sebagai sumber pendanaan bagi perusahaanya. lebih memilih perusahaan menggunakan sumber pendanaan dari luar misalnya pinjaman dari bank, investasi atau lainnya. arus kas operasi juga merupakan prediksi yang buruk terhadap financial distress arus kas memasukkan berbagai aliran dana seperti dividen dan pengeluaran modal maka arus kas lebih efektif dalam memprediksi peringatan kebangkrutan lebih awal.

Hasil ini sesuai dengan teori agensi yang menjelaskan tentang upaya untuk memahami dan memecahkan masalah muncul manakala vang ada ketidaklengkapan informasi pada saat melakukan kontrak (perikatan). untuk memprediksi kebangkrutan yang efektif maka manajemen dituntut untuk bisa kebijakan membuat yang dapat menyeimbangkan antara kepentingan kepentingan pemegang saham dan pertumbuhan perusahaan seperti mempertimbangkan berbagai faktor seperti berapa laba yang diperoleh suatu perusahaan, cukupkah arus kas operasi untuk tetap melakukan kegiatan operasional perusahaan. Maka dari itu sangat di perlukan hubungan agensi yang baik agar tidak terjadi asymmetry information. Arus kas dari operasi merupakan salah satu rasio keuangan yang

menunjukkan perbandingan antara arus kas dari kegiatan operasi dan total aset perusahaan. Semakin besar arus kas dari kegiatan operasi menunjukkan semakin baik perusahaan dapat mendanai kegiatan operasional perusahaan. Suatu perusahaan memiliki arus kas operasi yang positif jika arus kas masuk dari aktivitas operasi lebih besar daripada arus kas keluarnya. Sebaliknya perusahaan akan memiliki arus kas operasi yang negatif jika arus kas masuk dari aktivitas operasi lebih kecil daripada arus kas keluarnya. Hasil dari data tabulasi arus kas dari kegiatan operasi menunjukkan bahwa arus kas dari kegiatan operasi lebih banyak memiliki nilai rasio kurang dari satu atau negatif, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan rata-rata tidak terlalu efektif dalam penggunaan arus kas dari aktivitas operasi sebagai sumber pendanaan perusahaan. penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mamang Hariyanto (2018) menyatakan bahwa arus kas dari kegiatan operasi tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Pengaruh Kapasitas Operasi terhadap Financial Distress.

Berdasarkan hasil uji hipotesis (wald memiliki diketahui tingkat signifikansi sebesar 0,000 > 0,05 dapat bahwa kapasitas ditarik kesimpulan operasi berpengaruh terhadap financial distress dengan arah hubungan negatif. Hasil data tabulasi menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio aktifitas rendah pula semakin perusahaan mengalami financial distress karena jika perusahaan semakin perusahaan itu efektif dalam penggunaan aktivanya maka volume penjualan yang dihasilkan oleh perusahaan terpenuhi tersebut akan dan iika perusahaan dapat memenuhi volume penjualan maka perusahaan akan mendapatkan laba penjualan yang relatif tinggi, jika perusahaan mempunyai laba yang tinggi maka perusahaan tersebut akan mampu untuk memenuhi atau membiayai operasional beban mereka sehingga

kemungkinan terjadinya financial distress akan semakin kecil pula. Rasio aktifitas tinggi juga akan memperbaiki keuangan perusahaan menjadi stabil, jika perusahaan keuangan stabil maka perusahaan akan dengan mudah untuk tetap eksis atau hidup. Jika penjualan maksimal maka perusahaan mampu untuk membiayai beban perusahaan memaksimalkan laba dengan baik hal ini tentu saja akan berdampak baik bagi perusahaan sehingga perusahaan ini terhindar dari kondisi financial distress. Hal ini tentu saja tidak luput dari tidak informasi antara kesalahan adanya prinsipal (pemegang saham) dengan agen, sehingga meminimalisir terjadinya tindakan kecurangan yang dilakukan agen memalsukan data penjualan seperti perusahaan. Hasil ini sesuai dengan agensi teori yang menjelaskan tentang cara memahami dan memecahkan masalah ketika tidak adanya kelengkapan informasi antara prinsipal dan agen. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yeni Yustika (2015) menyatakan bahwa capacity tidak berpengaruh operating terhadap financial distress, tetapi hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Okta (2015)menyatakan bahwa Kusanti operating capacity berpengaruh terhadap financial distress.

Pengaruh Likuiditas terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil uji hipotesis (wald diketahui memiliki tingkat test) signifikansi sebesar 0,000 > 0,05 ditarik kesimpulan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap financial distress dengan arah hubungan negatif. Semakin likuiditas atau rasio modal kerja maka semakin kecil pula perusahaan tersebut financial mengalami ditress. Jika perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang semakin tinggi maka semakin baik pula perusahaan tersebut dapat memenuhi kewajiban-kewaiban jangka pendeknya,

tingkat likuiditas suatu perusahaan juga diketahui dengan dapat perbandingan seberapa perusahaan tersebut besar mempunyai aktiva lancar dengan hutang perusahaan lancar mereka. jika perusahaan mampu melunasi kewajiban pendeknya maka tingkat jangka perlindungan perusahaan tersebut semakin baik. Hal ini juga di dasari oleh kinerja agen dan prinsipal yang baik, agen dan saling bekerja sama prinsipal terhindar dari asymmetry information. Hasil ini sesuai dengan agensi teori yang menjelaskan tentang cara memahami dan memecahkan masalah ketika tidak adanya kelengkapan informasi antara prinsipal dan agen.

Likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka Likuiditas perusahaan diasumsikan dalam penelitian ini mampu menjadi alat prediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan dan diukur dengan current ratio, yaitu lancar dibagi hutang lancar aktiva (CA/CL). Current ratio mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. hasil tabulasi data dari likuiditas perusahaan menunjukkan semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin rendah pula perusahaan akan mengalami financial distress, dari hasil tabulasi menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang mengalami laba operasi negatif atau terindikasi mengalami financial distress adalah perusahaan yang mempunyai rasio modal kerja kurang dari 1 atau negatif.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Vivi Fatmawati (2017) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, tetapi hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ni Luh Made (2015) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh arus kas operasi, kapasitas operasi dan likuiditas terhadap distress. penelitian financial ini menggunakan sekunder data yang diperoleh dari website BEI yaitu dengan www.idx.co.id kurun waktu Ruang lingkup penelitian 2015-2017. dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur. Berdasarkan pengujian statistik yang telah dilakukan maka di peroleh hasil pengujian hipotesis sehingga mendapatkan kesimpulan hasil hipotesis sebagai berikut:

- 1. Hasil pengujian variabel arus kas operasi terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur tahun 2015-2017 menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
- 2. Hasil pengujian variabel kapasitas operasi terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur tahun 2015-2017 menunjukkan bahwa variabel kapasitas operasi berpengaruh terhadap *financial distress*.
- 3. Hasil pengujian variabel likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur tahun 2015-2017 menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

KETERBATASAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, keterbatasan dalam penelitian ini terdapat pada 48 perusahaan yang tidak menyajikan data lengkap sesuai dengan variabel yang digunakan dan ter*delisting* di BEI sehingga peneliti harus mengeliminasi data tersebut dari sampel penelitian.

SARAN

Dengan adanya keterbatasan penelitian yang telah disampaikan, maka peneliti memberikan saran bagi peneliti selanjutnya yaitu sebagai berikut :

- 1. Disarankan untuk penelitian selanjutnya memperpanjang atau menambah periode penelitian. Sehingga sampel yang di peroleh lebih banyak lagi dan dapat memperoleh hasil yang lebih baik daripada penelitian sebelumnya.
- 2. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah proksi lain untuk mengukur financial distress. proksi lain untuk mengukur financial distress adalah semua indikator Good Corporate Governance, sales growth dan pengukuran lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

Agusti, Chalendra Prasetya. 2013. Analisis
Faktor yang Mempengaruhi
Kemungkinan Terjadinya Financial
Distress. Journal Economic.
Semarang : Universitas
Diponegoro.

Almilia, L.S dan E. Kristijadi. 2003.
Analisis Rasio Keuangan Untuk
Memprediksi Kondisi Financial
Distress Perusahaan Manufaktur
Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Jakarta. Jurnal Akuntansi dan
Auditing Indonesia (JAAI). Vol.
7(2): 1-12 ISSN: 1410 – 2420.

Amelia Fatmawati, W. 2017. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress.. *Jurnal Ilmu* dan Riset Akuntansi, Vol. 6, No. 10, 2-12.

Djongkang, F. dan Rita 2014. Manfaat Laba dan Arus Kas untuk Memprediksi Prediksi Kondisi Financial Distress. Jurnal Akuntansi Vol 1 (1): 247-255.

- Fahmi, Irham. 2012. Analisis Laporan Keuangan.Cetakan Ke-2. Bandung: Alfabeta halaman 158
- Fatmawati, A. 2017. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI) . *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume* 6, Volume 6, Nomor 10.
- Ghozali, Imam (2013). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS21 Update PLS Regresi. Cetakan Ketujuh, Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gudono. 2012. Teori Organisasi Edisi 2. Yogyakarta.
- Hadi. 2014. Mekanisme Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan yang Mengalami Financial Distress. Jurnal Akuntansi Vol 3 (5): 1-17.
- Hartono, J. (2015). Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman. Yogyakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2009. Analisis Kritis Laporan Keuangan. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Ikatan Akutan Indonesia. 2015. Standar Akuntansi Keuangan. Jakarta: IAI.
- Jogiyanto. Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman (Edisi 6) <u>Jogiyanto</u> <u>Hartono</u>, 2010, BPFE Yogyakarta
- Karin Putri, Darwin, Jubi Astuti. 2017. Pengaruh Likuiditas Dan Laverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sub Sektor Keramik, Porselen Dan Kaca Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Financial vol. 3, no. 2.

- Kasmir. Analisis Laporan Keuangan.Jakarta: PT Rajagrafindo Persada, 2011. Hal 175-185
- Kiesso, Donald E.Weygandt, Jerry J. Warfield, Terry D. 2008. Akuntansi Intermediate, Terjemahan Emil Salim, Edisi Kesepuluh, Jilid Tiga. Jakarta: Erlangga
- Kazemian, S. 2017. Monitoring
 Mechanism And Financial Distress
 Of public Listed Companies In
 Malaysia. *Journal Of International*Studies.
- Kusanti, O. 2015. Pengaruh Good Corporate Governance dan Rasio. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 4, No. 10, halaman:2-3.
- Mamang hariyanto. 2017. Pengaruh Laba dan Arus Kas terhadap Kondisi Financial Distress. Jurnal Akuntansi dan Investasi, Vol 3, No 1.
- Mas'ud. dan Srengga. 2012. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akuntansi Vol 1 (1): 139-154.
- Munawir, S. 2010. Analisis laporan Keuangan Edisi keempat. Yogyakarta:Liberty
- Lely, N. L., & Pritha, I. G. 2015. Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators Dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. *Jurnal Akuntansi*, Vol:3.
- Selfi Anggraeni dan Andayani. 2014. Mekanisme Corporate Governance

dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Mengalami Financial Distress. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi, Vol:3(5).

Scott, William 2003 R. Financial Accounting TheoryToronto: Prentice Hall International Inc

Stephen A. Ross, Randolph W., Jeffrey Jaffe. 8. Corporate Finance. Australia: McGraw Hill.

(2012). Metode Penelitian Sugiyono Bisnis, Cetakan ke-16, Bandung: Alfabeta

Vivi Fatmawati, I. B. 2017. Pengaruh Likuiditas, Laverage, Aktivitas Dan Profabilitas Dalam

Widhiari, N. L., & Merkusiwati, N. K. 2015. Pengaruh Rasio Likuiditas, Laverage, Operating Capacity dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. Jurnal Akuntansi, 14.

Yeni Yustika. 2015. Pengaruh Likuiditas, Laverage, Profitabilitas, Operating Biaya Capacity dan Agensi Manajerial Terhadap Financial distress. JomFEKON, Vol:2(2).

Dipetik Maret Rabu, 2017, dari https://www.sahamok.com/emiten/ saham-delisting/saham-delisting-2017-di-bei/

