

**PENGARUH *OPERATING CAPACITY*, *QUICK RATIO*, MODAL KERJA
DAN *CASH FLOW TO SALES* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*
PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE*
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE
2015-2017**

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh :

INGGRIYANI WILDA UTAMI
2015310688

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2019**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Ingriyani Wilda Utami
Tempat, Tanggal Lahir : Sabang, 04 Mei 1997
N.I.M : 2015310688
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Keuangan
Judul : Pengaruh *Operating Capacity, Quick Ratio, Modal Kerja Dan Cash Flow to Sales* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan *Property dan Real Estate* Yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2017

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal : 12 April 2019



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

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal : 22 April 2019



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

**PENGARUH *OPERATING CAPACITY, QUICK RATIO, MODAL KERJA*
DAN CASH FLOW TO SALES TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*
PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE*
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE
2015-2017**

Inggriyani Wilda Utami
STIE Perbanas Surabaya
Email: inggriiwui@gmail.com

ABSTRACT

This study aimed to examine the effect of the financial ratios of operating capacity, quick ratio, working capital and cash flow to sales to financial distress. The population used in this study is the property and real estate company listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2015-2017. The sampling technique used in this research is using purposive sampling technique. The population in this study there are 99 companies that meet the criteria for the research samples. The analytical method used is using logistic regression with a significance level of 0.05. The test results showed that the operating capacity of research affect the financial distress while the quick ratio, working capital and cash flow to sales did not affect the financial distress.

Keywords : *Financial Distress, Operating Capacity, Quick Ratio, Working Capital, Cash Flow to Sales and Logistic Regression.*

PENDAHULUAN

Pada persaingan antar perusahaan saat ini menyebabkan sektor ekonomi mengalami perubahan yang sangat pesat. Perkembangan dan kemajuan antar perusahaan dituntut untuk dapat bersaing dengan perusahaan lain sehingga diharapkan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan tersebut. Perusahaan yang tidak siap dalam menghadapi persaingan dengan perusahaan lain akan terjadi menurunnya penjualan yang akan mempengaruhi laporan keuangan. Hampir satu dekade ini krisis ekonomi melanda di dunia hampir semua benua mendapatkan dampak tersebut. Pada kuatnya intensitas krisis membuat negara-negara di Asia yang semua dianggap relatif steril dari dampak

krisis pada akhirnya sulit untuk bertahan dan turut pula terkena imbasnya (Bank Indonesia, 2009). Pada era globalisasi ini perusahaan dituntut untuk bersaing dengan perusahaan-perusahaan baik nasional maupun internasional. Adanya persaingan tersebut membuat perusahaan untuk memperkuat fundamental manajemennya agar dapat bersaing. Pada saat ini terdapat perusahaan *go public* maupun *non go public* memiliki persaingan usaha tingkat dunia yang semakin ketat dan hal tersebut dapat mempengaruhi perkembangan perekonomian perusahaannya. Kinerja keuangan juga dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Krisis ekonomi global yang terjadi pada tahun 2008 juga melanda di Indonesia, yaitu

mengakibatkan melemahnya nilai kurs mata uang rupiah dan semakin tingginya nilai kurs dollar, sehingga mengakibatkan perusahaan di Indonesia mengalami kesulitan keuangan (*Financial Distress*). Kondisi ini menyebabkan para investor tidak mau menanamkan modalnya di perusahaan Indonesia serta banyak perusahaan Indonesia yang mengimpor bahan bakunya. Maka dari itu, perusahaan dituntut untuk mampu mengelola keuangannya agar tidak terjadi kebangkrutan. Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam lima tahun terakhir telah menghapus atau mengeluarkan (*delisting*) 20 saham perusahaan yang tercatat di BEI. Suatu perusahaan yang di *delisting* di bursa umumnya dikarenakan kinerja yang buruk. Indikatornya antara lain dalam kurun waktu tertentu sahamnya tidak pernah diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan deviden selama beberapa tahun dan berbagai kondisi lainnya sesuai dengan peraturan pencatatan di bursa (www.merdeka.com).

Financial distress terjadi sebelum kebangkrutan. Kondisi *financial distress* adalah tahap penurunan pada kondisi keuangan yang terjadi sebelum perusahaan tersebut pailit atau terlikuidasi. Menurut Khaliq dkk (2014) mendefinisikan *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan tidak bisa atau mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Informasi mengenai *financial distress* sangat berguna untuk investor dan kreditur karena akan membantu dalam mengambil suatu keputusan apakah mereka akan tetap melanjutkan untuk menanamkan saham dan memberikan pinjaman di suatu perusahaan atau menghentikannya. Selama dua tahun terakhir keadaan kondisi perekonomian Indonesia sedang tidak stabil dan bahkan cenderung mengalami penurunan, dari hal tersebut menyebabkan terhambatnya pertumbuhan pada sektor properti, dikarenakan apabila kondisi tersebut tidak diatasi dengan baik, maka

perkiraan pertumbuhan pada sektor properti akan mengalami penurunan yang semakin mendalam. Adanya fenomena pada badan usaha properti diprediksikan untuk siap meningkatkan pasarnya agar tidak mengalami kondisi yang semakin melemah setelah mengalami siklus pelemahan yang berkelanjutan pada tahun 2015 hingga tiga tahun berturut-turut. Adanya kondisi seperti itu saat ini investor pun lebih waspada dan cermat memilih badan usaha yang tepat untuk berinvestasi di perusahaan properti (www.bisnis.com). Hal tersebut juga disampaikan oleh Direktur Eksekutif Indonesia Property Watch (IPW) Ali Traghanda mengatakan supaya para pelaku bisnis pada perusahaan properti terus berhati-hati karena diprediksi penurunan pertumbuhan properti tersebut akan mencapai titik terendah pada tahun 2015 (www.academia.edu).

Adanya informasi tersebut menimbulkan beberapa fenomena yang terjadi dengan dibuktikannya pada penurunan beberapa perusahaan properti, yaitu yang dialami oleh PT Surya Semesta Internusa Tbk (SSIA), sepanjang enam bulan pertama di tahun 2014, penjualan lahan milik perusahaan tersebut tercatat mulai mengalami penurunan 58% dibandingkan penjualan pada periode sebelumnya. Berdasarkan laporan keuangan perusahaan yang tertera di informasi Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014, perusahaan membukukan penjualan sebesar Rp. 243 Milyar dari 16,7 hektar dan menyumbang penjualan sebesar Rp. 573 Milyar yang terkonsolidasi (www.rumah.com). Kinerja sektor properti sepanjang tiga tahun belakangan secara umum merupakan bukan kabar baik dalam kondisi sektor tersebut. Hal ini diharapkan pada tahun 2017 yang dianggap sebagai tahun pemulihan, rupanya belum cukup terbukti dan mendorong nilai saham badan usaha di sektor properti ini yang menimbulkan adanya perusahaan yang terdepresiasi.

Sehubungan dengan pentingnya pengaruh yang ditimbulkan, maka perlu dilakukan analisis sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* dapat diketahui oleh pihak manajemen perusahaan dan dapat melakukan tindakan atau mengambil keputusan yang tepat. Menurut Aswinda (2013) masalah keuangan yang terjadi penyebab kondisi ini, karena manajemen tidak mampu mengelola hutang perusahaan. Hutang yang besar tetapi tidak dapat menghasilkan laba yang maksimal sehingga perusahaan mengalami defisit terus menerus dan apabila keadaan ini tidak bisa diatasi, maka cepat atau lambat akan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Salah satu alasan utama perusahaan menutup suatu usahanya yaitu dikarenakan pendapatan bersih yang dihasilkan perusahaan itu lebih kecil jika dibandingkan dengan pengeluaran, sehingga perusahaan tersebut tidak mampu membayar kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo selain itu perusahaan juga tidak mendapatkan laba sama sekali dari kegiatan operasional perusahaannya.

Pada topik *financial distress* ini menjadi suatu hal yang menarik bagi banyak peneliti, karena penelitian tersebut untuk memprediksi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Pada umumnya kondisi *financial distress* dapat diukur dengan cara menganalisis laporan keuangan. Karena laporan keuangan sangat berguna bagi perusahaan untuk mengetahui posisi keuangan yang telah didapatkan dari hasil usaha perusahaan tersebut dalam satu periode tertentu. Dalam menganalisis laporan keuangan pada perusahaan dibutuhkan suatu alat ukur seperti *financial indicator*. *Financial indicators* adalah indikator keuangan yang ada di perusahaan. Ada beberapa indikator keuangan, namun pada penelitian ini menggunakan indikator keuangan seperti *operating capacity*, *quick ratio*, modal kerja, dan *cash flow to sales*.

Operating capacity ini dihitung dengan *total asset turnover* yaitu dengan membandingkan total penjualan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Selfi (2014) dan Okta (2015) menunjukkan hasil yang signifikan, namun tidak selaras pada penelitian Yeni Yustika (2015). Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, rasio likuiditas ini dihitung dengan *quick ratio* yaitu perbandingan antara aset lancar dikurangi persediaan dengan kewajiban lancar. Penelitian yang dilakukan Wahyu dan Doddy (2009) menunjukkan bahwa likuiditas melalui *quick ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, namun tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan Adhinda, Siti, dan Topowijono (2017).

Modal kerja menunjukkan selisih aset lancar setelah dikurangi kewajiban lancar. Rasio ini yang dapat menggambarkan likuiditas perusahaan. Aryani dan P. Basuki (2015) menyatakan bahwa rasio ini berpengaruh terhadap *financial distress* namun pada penelitian Nurcahyono dan Ketut (2014); Anita, Supri, dan Nik Amah (2015) menunjukkan hasil yang bertentangan. *Cash flow to sales* mengukur seberapa besar setiap penjualan akan menjadi arus kas operasi. Penelitian yang dilakukan Frans (2017), *cash flow to sales* berpengaruh secara signifikan tetapi pada penelitian Septy, Dwi, Sari dan Annisaa (2017) menunjukkan hasil yang tidak selaras.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signalling*)

Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Menurut Brigham dan Houston (2011) sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal ini merupakan teori yang dapat menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi dalam perusahaan tersebut. Pada teori sinyal ini berguna untuk menunjukkan perilaku kepada pihak-pihak mempunyai akses informasi yang berbeda. Teori sinyal juga dapat mengungkapkan laporan keuangan dari bagaimana perusahaan memberikan sinyal-sinyal tersebut. Sebaliknya, jika perusahaan dalam kondisi *financial distress* dan mempunyai prospek yang buruk, maka manajer akan memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi konservatif.

Sinyal yang di dapat ini berupa informasi mengenai laporan keuangan perusahaan. Manajer perusahaan akan termotivasi untuk mempublikasikan laporan keuangan perusahaannya dengan cara mengumumkan ke publik melalui media yang dapat membantu jalannya proses pelaporan keuangan perusahaan. Prinsip dari teori sinyal ini yaitu untuk mencegah terjadinya perusahaan melakukan penulisan laporan keuangan dengan cara membesar-besarkan laba, dimana hal ini menyebabkan tidak *valid*-nya laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan. Hal ini menyatakan bahwa laporan keuangan merupakan informasi yang penting. Sehingga sebuah informasi tidak diperbolehkan merubah atau mengganti isinya. Laporan keuangan merupakan sebuah informasi yang digunakan oleh investor untuk menjadikan sebuah acuan dalam melihat kelangsungan hidup perusahaan dengan menilai kondisi laporan laba/rugi. Informasi laporan keuangan pada hakikatnya merupakan sebuah gambaran tentang kinerja perusahaan saat ini hingga dimasa yang akan datang. Sinyal yang dikirimkan

adalah bukti empiris bahwa beberapa rasio keuangan berpengaruh pada probabilitas *financial distress*, dan hal ini dapat digunakan sebagai informasi untuk *stakeholder* maupun *shareholder*. Hasil dari sinyal ini adalah menentukan langkah apa yang selanjutnya akan diambil.

Teori sinyal saling berhubungan dengan penelitian saat ini yaitu pada *financial distress*. Perusahaan akan memberikan informasi melalui laporan keuangan yang menunjukkan adanya laba negatif atau positif selama beberapa tahun yang diperoleh perusahaan. Sehingga perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor ataupun pada pengguna pelaporan keuangan yang lain. Perusahaan yang mendapatkan *good news* atau memilih laba yang positif selama beberapa tahun akan memperoleh investasi dari investor melalui informasi yang didapatkan dalam laporan keuangan perusahaan tersebut.

Hubungan *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress*

Operating capacity merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aset-asetnya untuk keperluan operasi perusahaan. Jika aset perusahaan tidak bisa dimaksimalkan penggunaannya, maka pendapatan perusahaan juga tidak bisa maksimal, dan akibatnya memungkinkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* adalah semakin besar (Hidayat,2013).

Operating capacity diproksikan dengan *total asset turnover* atau rasio perputaran total aset. Rasio perputaran total aset yang tinggi menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam penggunaan asetnya untuk menghasilkan penjualan (Okta Kusanti 2015, dan Selfi Anggraeni 2014) menunjukkan bahwa *operating capacity* dengan proksi *total assets turnover* berpengaruh dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan semakin baik *operating capacity* yang dicapai oleh perusahaan

maka kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil. Hal tersebut dapat membuat sinyal bagi investor maupun kreditur untuk melakukan investasinya dan kreditnya di perusahaan karena perusahaan telah dinilai baik untuk mengatur keuangan perusahaan.

Hubungan Quick Ratio terhadap Financial Distress

Quick ratio adalah salah satu indikator dari rasio likuiditas, yaitu merupakan rasio perbandingan antara aset lancar yang likuid dikurangi persediaan dengan liabilitas jangka pendek. Ini menunjukkan, seberapa mampu perusahaan untuk membayar kewajiban atau hutangnya yang sudah jatuh tempo. Ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya seperti hutang usaha, pinjaman jangka pendek, dan lainnya merupakan masalah likuiditas yang lebih ekstrem. Hal ini dapat mengarah pada penjualan investasi dan aset lain yang dipaksakan yang dipaksakan, dan kemungkinan terburuknya adalah mengarah pada insolvabilitas dan kebangkrutan (Topowijono, *et all*, 2016).

Quick ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset yang paling likuid atau aset yang paling mendekati uang tunai. Karena aset lancar sifatnya bisa lebih cepat dikonversi ke dalam satuan moneter, maka diharapkan liabilitas jangka pendek tersebut bisa dibayar dengan jumlah aset lancar, untuk bisa melunasi liabilitas jangka pendek perusahaan, maka perusahaan tersebut harus memiliki *quick ratio* yang tinggi. Perusahaan yang semakin likuid akan mampu untuk melunasi kewajibannya tersebut sehingga dapat memberikan sinyal positif kepada pihak luar bahwa perusahaan mampu untuk melunasi hutangnya dan terhindar dari masalah keuangan. Sebaliknya, apabila ternyata perusahaan memiliki aset lancar yang

rendah, atau jumlah aset lancar lebih kecil dari jumlah liabilitas jangka pendek, maka perusahaan tersebut dikhawatirkan akan kesulitan dalam membayar liabilitas jangka pendeknya. Hal ini yang dapat memicu terjadinya *financial distress* (Siswar, *et all*, 2013). Penelitian ini didukung oleh penelitian Wahyu dan Doddy (2009) yang menunjukkan hasil *quick ratio* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hubungan Modal Kerja terhadap Financial Distress

Pengelolaan modal kerja yang efektif dalam suatu perusahaan dapat dilihat juga dari indikator siklus konversi kasnya. Perusahaan dengan pengelolaan modal kerja yang efektif dan efisien dapat dilihat dari siklus konversi kasnya yang semakin pendek. Perusahaan dapat memperpendek siklus konversi kas, dengan semakin efisiennya pengelolaan modal kerja yang ditandai dengan semakin pendeknya siklus konversi kas, maka akan semakin meningkatkan laba perusahaan. Bila perusahaan terlalu lama memegang *inventory* dan penagihan piutang maka akan berdampak pada semakin tingginya siklus konversi kas yang berarti pengelolaan modal kerja semakin tidak efisien, maka berarti terdapat *opportunity cost* yang tinggi sehingga akan menurunkan laba perusahaan.

Modal kerja merupakan ukuran aset lancar perusahaan dengan total kapitalisasinya (Lakhsan, 2013). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari seluruh total aset yang dimilikinya. Modal kerja ini digunakan untuk membiayai operasi perusahaan atau menanggulangi kesulitan keuangan yang mungkin terjadi (Ida Fitriyah, 2013). Modal kerja yang besar akan menunjukkan atau memberikan sinyal kepada pihak eksternal atau pengguna laporan keuangan (pihak eksternal) bahwa perusahaan mampu untuk menjalankan operasi perusahaan sehingga akan menurunkan

terjadinya *financial distress*. Penelitian ini didukung oleh penelitian Aryani dan P.Basuki (2015) yang menunjukkan bahwa rasio modal kerja berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Hubungan Cash Flow to Sales terhadap Financial Distress

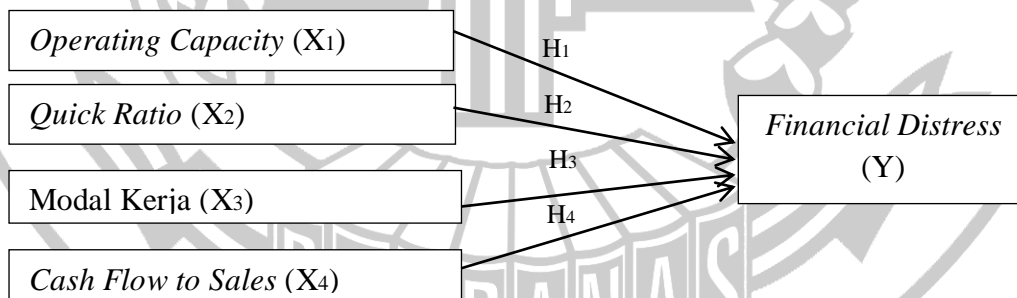
Informasi arus kas dapat digunakan dalam hal memprediksi *financial distress* suatu perusahaan. Faktor penting dalam memprediksi *financial distress* suatu perusahaan adalah posisi dari kas karena arus kas dapat memberikan peramalan yang lebih akurat.

Analisis rasio arus kas mengungkapkan bahwa informasi arus kas memiliki kemampuan dalam menjelaskan secara rinci keseluruhan aktivitas perusahaan. Informasi arus kas yang diperoleh dari laporan arus kas mampu menguraikan hubungan umum antara entitas gagal dan non gagal. Kondisi ketika perusahaan dinyatakan sehat hal tersebut akan menjadi sinyal baik bagi investor dan

akan membuat investor tertarik untuk mengambil keputusan lebih lanjut, namun sebaliknya jika perusahaan dinyatakan tidak sehat hal tersebut akan menjadi sinyal buruk bagi investor dan investor akan mencari perusahaan yang lain, adanya ketidaktertarikan investor terhadap perusahaan dapat diketahui dari keadaan perusahaan yang sedang mengalami *financial distress*, maka dari itu semakin tinggi rasio yang dihitung dari laporan arus kas, semakin rendah kemungkinan terjadinya kegagalan atau *financial distress*. Begitu pula sebaliknya, semakin rendah rasio yang dihitung dari laporan arus kas maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Frans Julius (2017) menemukan bahwa informasi nilai arus kas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode atau rentang waktu

mulai dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2017.

Teknik dalam pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan

tertentu. Berikut kriteria dalam pengambilan sampel :

1. Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017 yang telah diaudit.
2. Perusahaan *property* dan *real estate* yang tidak didelisting di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017.
3. Perusahaan *property* dan *real estate* yang menerbitkan laporan keuangan atau laporan tahunan yang menyajikan data lengkap sesuai dengan variabel yang digunakan periode 2015-2017.

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, maka diperoleh 99 data perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini.

Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder yang bersumber dari data laporan keuangan yang diaudit perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diperoleh melalui *website* resmi BEI.

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan pengumpulan data yang dilakukan dengan cara membaca, mencatat dan menganalisa data atau informasi pada laporan keuangan auditan yang dipublikasikan oleh perusahaan manufaktur dengan kriteria yang telah ditentukan.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu *financial distress*, dan variabel independen yaitu *operating capacity*, *quick ratio*, modal kerja dan *cash flow to sales*.

Definisi Operasional Variabel

Financial distress

Kondisi *financial distress* perusahaan didefinisikan sebagai kondisi dimana hasil operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan.

Pada penelitian ini dalam menentukan perusahaan yang mengalami

financial distress dengan menggunakan variabel *dummy* dengan pengukuran:

1 (satu) = Perusahaan yang mengalami *financial distress*

0 (nol) = Perusahaan yang mengalami *non financial distress*

Penentuan kriteria perusahaan yang dikategorikan mengalami *financial distress* yaitu perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* (ICR). Perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* (ICR) kurang dari satu dianggap sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress*, sedangkan perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* lebih dari satu dianggap sebagai perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Pengukuran *interest coverage ratio* menurut Selfi (2014) adalah :

$$\text{Interest Coverage Ratio} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Beban Bunga}}$$

Operating Capacity (X₁)

Operating capacity merupakan suatu penggambaran dari kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. *Operating capacity* yang diprosikan *total asset turn over* dapat mengetahui suatu efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan. Perusahaan yang memiliki tingkat *operating capacity* yang rendah dapat menunjukkan bahwa perusahaan mengalami *financial distress*. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Quick Ratio (X₂)

Quick ratio merupakan salah satu indikator dari rasio likuiditas adalah suatu perusahaan memiliki aset yang dapat membayar kewajibannya tepat waktu maka perusahaan tersebut memiliki peluang lebih kecil mengalami *financial distress*. Rasio likuiditas merupakan

indikator penting untuk mengukur kewajiban keuangan perusahaan. Pada penelitian ini menggunakan rasio cepat (*quick ratio*) untuk mengetahui sejauh mana jumlah aset dalam memenuhi kewajibannya.

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar-Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

Modal Kerja (X₃)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, semakin kecil rasio menunjukkan kondisi likuid perusahaan yang semakin memburuk (Maulana, 2010). Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{Working Capital} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aset Lancar-Utang Lancar}}$$

Cash Flow to Sales (X₄)

Rasio *cash flow to sales* merupakan alat ukur arus kas sampai seberapa besar setiap penjualan akan menjadi arus kas operasi yang akan menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas operasi dari penjualan untuk membiayai kebutuhan perusahaan. Apabila perusahaan mampu mencukupi kebutuhannya dan menjaga kestabilan arus kas dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Arus kas operasi diukur dengan menggunakan kelompok *efficiency ratio* dengan *cash flow to sales* sebagai proxy. Rumus yang digunakan yaitu :

$$\text{Cash Flow to Sales} = \frac{\text{Jumlah arus kas dari kegiatan operasi}}{\text{jumlah aset}}$$

Teknik Analisis Data

Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis data

statistik deskriptif, analisis regresi logistik dan uji hipotesis.

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari mean, maksimum, minimum, standar deviasi, varian, sum, range, kurtosis, dan skewness (kemiringan distribusi) (Imam, 2013: 19). Analisis deskriptif digunakan untuk melihat gambaran atau deskripsi data yang sudah tersedia.

Analisis Regresi Logistik

Regresi logistik merupakan untuk menguji apakah probabilitasnya terjadinya variabel dependen dapat diprediksi dengan variabel independennya (Imam, 2016: 321). Teknik analisis regresi logistik tidak memerlukan uji normalitas dan asumsi klasik pada variabel independennya. Ada beberapa langkah dalam melakukan analisis regresi logistik :

Uji Kelayakan Model Regresi

1. *Log likelihood value*.

Log likelihood value merupakan kemungkinan suatu model yang dihipotesakan menggambarkan data input (Imam, 2013:340). Untuk menguji kelayakan model dengan menggunakan *log likelihood value*, yaitu dengan cara membandingkan nilai *log likelihood value* pertama, dimana model yang hanya memasukkan konstanta dan nilai *log likelihood value* yang kedua, dimana model menggunakan konstanta dan variabel bebas. Jika *log likelihood value* pertama lebih besar dari nilai *log likelihood value* kedua, hal tersebut menunjukkan bahwa model regresi yang baik sehingga penurunan *loglikelihood* menunjukkan regresi yang semakin baik.

2. *Cox dan Snell's R Square dan Nagelkerke's R Square*.

Cox dan *Snell's R Square* adalah suatu ukuran yang mencoba meniru ukuran R² di dalam *multiple regression* yang didasarkan pada teknik estimasi *likelihood*. Estimasi *likelihood* sulit diinterpretasikan karena mempunyai nilai maksimum kurang dari 1 (satu). *Nagelkerke's R square* merupakan modifikasi dari koefisien Cox dan *Snell* yang berguna untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi antara 0 (nol) sampai 1 (satu) yang dilakukan dengan cara membagi Cox dan *Snell's R²* dengan nilai maksimumnya.

3. *Hosmer dan Lemeshow's Goodness of Fit test*.

Berguna untuk menguji hipotesis nol bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model. Apabila nilai *Statistics Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit* lebih besar dari 0.05, maka H₀ diterima yang artinya model dapat memprediksi nilai observasi penelitian serta dikatakan model dapat diterima karena adanya kecocokan dengan data observasi yang dilakukan dalam penelitian. Apabila nilai Statistik *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test Statistics* sama dengan atau kurang dari 0.05, maka hipotesis nol ditolak yang artinya ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *Goodness fit* model tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasi dalam penelitian.

Tabel Klasifikasi

Tabel klasifikasi 2 X 2 yang berguna untuk menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*). Di dalam kolom merupakan dua nilai prediksi dari variabel dependen dan dalam hal ini sehat atau tidak dapat mempengaruhi kondisi

financial distress (0) dan tidak sehat atau mempengaruhi kondisi *financial distress* (1), sedangkan nilai sehat (0) dan tidak sehat (1) pada baris menunjukkan nilai observasi sesungguhnya dari variabel dependen. Jika dengan model yang sempurna, maka semua kasus akan berada pada diagonal dengan tingkat ketepatan 100%. Presentase yang benar (*correct*) akan sama dalam kedua baris jika model logistik mempunyai homoskedastisitas.

Uji Hipotesis

Sebuah hipotesis adalah pernyataan tentang populasi yang kemudian akan dibuktikan oleh data. Jadi, hipotesis adalah sebuah pernyataan tentang parameter populasi yang perlu dibuktikan kebenarannya. Pengujian hipotesis dilakukan dengan cara membandingkan antara nilai probabilitas (sig) dengan tingkat signifikansi (α) 5 persen. Hasil pengujian ini memiliki standar signifikansi α = 5 persen dengan kriteria :

- a) Jika nilai probabilitas sig. ≤ α, maka H₀ ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat.
- b) Jika nilai probabilitas sig. > α, maka H₀ diterima dan H_a ditolak. Hal ini berarti bahwa tidak ada pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini analisis deskriptif akan menjelaskan dan mendeskriptifkan data yang dilihat dari minimum, maksimum, rata-rata (mean) dan standar deviasi. Berikut ini ialah penjelasan dari analisis deskriptif. Hasil analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini :

Tabel 1

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean
OC	99	0,0062	0,5211	0,1879
QR	99	-0,0377	7,5370	1,3051
MK	99	-8,8098	11,6789	0,7327
CFTS	99	-0,2840	3,4153	0,0648

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui bahwa sampel yang digunakan pada penelitian ini selama periode pengamatan tahun 2015-2017 yaitu sebanyak 99 perusahaan dengan nilai minimum *operating capacity* sebesar 0,0062 yang dimiliki oleh PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk. (BIPP) pada tahun 2016. Nilai minimum dikarenakan tidak efektifnya dalam mengelola aset perusahaan sehingga tidak dapat menghasilkan penjualan yang cukup dibandingkan dengan total aset yang dimiliki. Nilai maksimum *operating capacity* adalah sebesar 0,5211 yang dimiliki oleh PT. Fortune Mate Indonesia Tbk. (FMII) pada tahun 2016. Nilai maksimum dikarenakan bahwa perusahaan mampu mencapai target penjualan perusahaan yang tinggi.

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai minimum *quick ratio* adalah sebesar -0,0377 yang dimiliki oleh PT. Jaya Real Property Tbk. (JRPT) pada tahun 2017. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai *quick ratio* yang diprosikan melalui aset lancar dikurangi persediaan lancar dibagi dengan hutang lancar perusahaan yang memiliki nilai kecil. Nilai maksimum *quick ratio* sebesar 7,5370 dimiliki oleh PT. City Retail Development Tbk. (NIRO) pada tahun 2016. Nilai maksimum diprosikan melalui aset lancar dikurangi persediaan lancar dibagi dengan hutang lancar perusahaan yang memiliki nilai tinggi.

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai minimum modal kerja adalah sebesar -8,8098. Nilai minimum -8,8098 dikarenakan modal kerja yang diprosikan melalui penjualan bersih dibagi dengan aset lancar dikurangi hutang lancar

perusahaan dan memiliki hasil atau nilai yang kecil, dan dimiliki pada PT. Intiland Development Tbk. (DILD) pada tahun 2016. Nilai maksimum modal kerja adalah sebesar 11,6789 yang dimiliki pada PT. Plaza Indonesia Realty Tbk. (PLIN) tahun 2017. Hal ini karena nilai modal kerja yang diprosikan dengan penjualan bersih dibagi aset lancar dikurangi hutang lancar perusahaan dan memiliki hasil atau nilai yang tinggi.

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai minimum *cash flow to sales* adalah sebesar -0,2840, hal ini ditunjukkan dengan PT. Indonesia Prima Property Tbk. (OMRE) pada tahun 2017. Nilai *cash flow to sales* diprosikan melalui jumlah arus kas kegiatan operasi dibagi jumlah aset perusahaan dan memiliki hasil atau nilai yang kecil. Nilai maksimum *cash flow to sales* adalah sebesar 3,4153 yang dimiliki pada PT. Summarecon Agung Tbk. (SMRA) pada tahun 2016. Nilai *cash flow to sales* diprosikan melalui jumlah arus kas kegiatan operasi dibagi jumlah aset perusahaan dan memiliki hasil atau nilai yang tinggi.

Pengujian Hipotesis

1. Uji Keseluruhan Model (Overall Model Fit)

Nilai *-2 Log Likelihood* pada *Block 0* adalah sebesar 126,030 sedangkan pada *block 1* adalah sebesar 117,063. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis dapat disimpulkan H_0 diterima dan H_A ditolak, yang artinya model yang dihipotesiskan *fit* dengan data, karena memiliki *-2 Log Likelihood* pada *block 0* mengalami penurunan pada *block 1*.

2. Uji Kelayakan Model Regresi

Nagelkerke's R^2 merupakan modifikasi dari koefisien *Cox and Snell* untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 (nol) sampai 1 (satu). Nilai nagelkerke's R^2 dapat diinterpretasikan seperti nilai R^2 pada *multiple regression*. Pada *output* SPSS dapat dilihat bahwa nilai nagelkerke R^2 sebesar 0,120 yang berarti variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 12%. Selanjutnya, untuk melihat apakah data empiris sesuai dengan model maka dapat dilihat dengan menggunakan nilai dari *hosmer and lemeshow's goodness of fit test*. *Hosmer and lemeshow's goodness of fit test* menguji hipotesis nol bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan *fit*). Jika nilai *Hosmer and Lemeshow Goodness of fit* lebih besar dari 0,05 maka hipotesis nol tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

Hasil *output* SPSS menunjukkan bahwa besarnya nilai *statistics hosmer and lemeshow goodness of fit* sebesar 1,754 dengan probabilitas signifikansi 0,988 yang nilainya jauh diatas 0,05. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa model dapat diterima, serta dapat dikatakan bahwa H_0 diterima karena tingkat signifikansi $> 0,05$ yang artinya rasio keuangan dapat digunakan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

3. Uji Analisis Regresi Logistik

Untuk menguji hipotesis dalam suatu penelitian digunakan uji regresi logistik yang dilakukan terhadap semua variabel yaitu *operating capacity*, *quick ratio*, modal kerja, dan *cash flow to sales* dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Berdasarkan hasil *output* SPSS hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas yang masuk dalam model adalah sebagai berikut :

1. Variabel *operating capacity* memiliki nilai signifikansi 0,011 dimana nilai ini lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga H_1 diterima.
2. Variabel *quick ratio* memiliki nilai signifikansi 0,284 dimana nilai ini lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa *quick ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga H_2 ditolak.
3. Variabel modal kerja memiliki nilai signifikansi 0,300 dimana nilai ini lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa moda kerja tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga H_3 ditolak.
4. Variabel *cash flow to sales* memiliki nilai signifikansi 0,405 dimana nilai ini lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa *cash flow to sales* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga H_4 ditolak.

Dengan demikian model penelitian yang dapat disimpulkan kedalam persamaan sebagai berikut :

$$\ln \frac{P}{1-P} = 0,156 + (6,461) \text{ Operating Capacity} + 0,166 \text{ Quick Ratio} + 0,070 \text{ Modal Kerja} + 0,440 \text{ Cash Flow to Sales}$$

4. Tabel Klasifikasi

Tabel klasifikasi akan menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Dari hasil SPSS menggambarkan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* dan *non financial distress*. Berdasarkan tabel tersebut diketahui bahwa perusahaan yang *non financial distress* terdiri dari 66 data, sedangkan dari hasil observasi dapat diketahui hanya ada 61 data dan 5 data

masih terindikasi yang merupakan *non financial distress*. Sehingga menghasilkan ketepatan klasifikasi sebesar 92,4%, dimana diperoleh dari 61/66. Setelah itu, jumlah perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dari hasil output SPSS terdiri dari 33 data, sedangkan hasil dari observasi hanya terdapat 26 data dan 7 data masih terindikasi. Jadi ketepatan klasifikasi terhadap data perusahaan *financial distress* sebesar 21,2%, dimana berasal dari 26/33.

Dengan demikian secara keseluruhan model ini memiliki ketepatan klasifikasi sebesar 68,7%. Jadi dapat disimpulkan dari 99 observasi data, hanya ada 66 observasi yang tepat pengklasifikasiannya dengan menggunakan model regresi logistik. Kemudian hal yang menarik dalam tabel klasifikasi tersebut adalah untuk pengklasifikasian mengenai data perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* hanya sebanyak 7 data perusahaan saja dari keseluruhan data yang mengalami *financial distress* sebanyak 33 data perusahaan. Hal tersebut bisa terjadi karena manajemen tentunya tidak ingin perusahaannya mengalami kondisi *financial distress*. Sehingga ketika perusahaan itu menemukan gejala-gejala ataupun tanda-tanda perusahaan itu mengalami *financial distress*, setidaknya manajemen melakukan tindakan untuk mencari solusi perbaikan agar nantinya perusahaan tersebut tidak sampai mengalami kebangkrutan.

5. Uji Hipotesis

a. Hipotesis 1

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diperoleh bahwa rasio *profitabilitas* memiliki koefisien regresi sebesar -6,461 dan bertanda negatif dengan tingkat signifikansi sebesar $0,011 < 0,05$, maka *operating capacity* memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* dan dapat disimpulkan H_1 diterima.

b. Hipotesis 2

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diperoleh bahwa rasio *leverage* memiliki koefisien regresi sebesar 0,166 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,284 > 0,05$, sehingga rasio *quick ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan H_2 ditolak.

c. Hipotesis 3

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diperoleh bahwa rasio *sales growth* memiliki koefisien regresi senilai 0,070 dengan tingkat signifikansi senilai $0,300 > 0,05$, sehingga rasio modal kerja tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak.

d. Hipotesis 4

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diperoleh bahwa rasio likuiditas memiliki koefisien regresi sebesar 0,440 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,405 < 0,05$, sehingga rasio *cash flow to sales* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_4 ditolak.

Pembahasan

a. Pengaruh *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress*

Rasio *operating capacity* memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* dan H_1 dapat diterima. Rasio ini mengukur tingkat efisiensi dalam pengelolaan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. *Operating capacity* merupakan rasio yang dihitung dengan membandingkan total penjualan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Ketika perusahaan memiliki tingkat *operating capacity* yang rendah hal ini menunjukkan perusahaan tidak menghasilkan penjualan

yang cukup dibandingkan aset perusahaan. *Operating capacity* dianggap telah efektif apabila volume penjualan yang tinggi juga berdampak pada total aset yang dimiliki dan memberikan hasil yang menguntungkan perusahaan, ini berarti perusahaan yang memiliki total aset yang besar juga menjadi kepercayaan sebagai investor untuk menanamkan modalnya.

Operating capacity dapat berpengaruh terhadap *financial distress* dikarenakan perusahaan tidak menghasilkan penjualan yang cukup dibandingkan dengan asetnya. Perusahaan yang memiliki nilai *operating capacity* yang rendah menunjukkan perusahaan yang dimiliki perusahaan bernilai kecil dibandingkan dengan aset perusahaan bernilai tinggi sehingga perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Penggunaan aset yang kurang efektif dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang kurang baik karena tidak mampu menghasilkan penjualan yang cukup, namun perusahaan yang memiliki nilai *operating capacity* yang tinggi dapat menunjukkan perusahaan tersebut efektif dalam penggunaan asetnya sehingga dapat menghasilkan penjualan dan perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Selfi (2014) dan Okta (2015), namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yeni (2015).

b. Pengaruh *Quick Ratio* terhadap *Financial Distress*

Rasio ini tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* dan H_2 ditolak. Tidak adanya pengaruh antara *quick ratio* terhadap *financial distress* disebabkan semakin tinggi angka aset lancar maka semakin cepat suatu perusahaan untuk menutupi hutang sehingga akan semakin baik dalam memenuhi atas hutang jangka pendek yang dilakukan oleh perusahaan. Sehingga semakin rendah nilai *quick*

ratio maka kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* semakin tinggi.

Berdasarkan hasil penelitian perusahaan yang memiliki *quick ratio* tinggi akan cenderung mengalami kondisi *financial distress* yang tinggi. Perusahaan yang memiliki *quick ratio* yang tinggi maka perusahaan dapat memenuhi hutang lancarnya dengan cepat. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan dari kreditor atau investor. Kepercayaan ini memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk memperoleh dana dari hutangnya, sehingga perusahaan cenderung menggunakan hutangnya untuk kegiatan operasional perusahaan. Penggunaan hutang yang besar akan menimbulkan beban bunga yang besar, maka akan mengakibatkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* juga tinggi. Hal ini dikarenakan kemungkinan adanya perusahaan yang tidak mampu membayar atau melunasi beban bunga yang disebabkan oleh hutang.

Penelitian ini tidak sesuai dengan teori karena berdasarkan teori menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara *quick ratio* dengan kondisi *financial distress*, sedangkan berdasarkan penelitian tidak ada hubungan yang signifikan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyu dan Doddy (2009), dimana hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa rasio *quick ratio* dapat mempengaruhi secara signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Namun sejalan dengan penelitian Adhinda, Siti dan Topowijono (2017), dimana *quick ratio* tidak dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*.

c. Pengaruh Modal Kerja terhadap *Financial Distress*

Rasio modal kerja tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam

memprediksi kondisi *financial distress* dan H₃ ditolak. Tidak adanya pengaruh yang signifikan antara modal kerja dalam memprediksi kondisi *financial distress* kemungkinan disebabkan karena hasil penjualan yang tidak efektif dan kecilnya penjualan yang dicapai menyebabkan modal kerja perusahaan juga tidak dapat diprediksikan oleh perusahaan. Modal kerja merupakan keseluruhan aset lancar yang tersedia untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehari-hari, dimana besarnya modal kerja tersebut dapat ditentukan oleh jenis dan aktivitas perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa rasio modal kerja merupakan rasio yang dapat menggambarkan likuiditas perusahaan. Nilai modal kerja yang semakin menurun dibanding total aset menyebabkan perusahaan kesulitan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya, maka dari itu semakin kecil nilai modal kerja yaitu akan dapat memberikan indikasi bahwa perusahaan mengalami *financial distress* yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Bila perusahaan mengalami *financial distress*, modal kerja akan turun lebih cepat daripada total aset yang menyebabkan ratio menurun. Modal kerja yang kecil yaitu apabila nilai hutang lancar yang lebih besar dibandingkan dengan nilai aset lancar, kemungkinan besar perusahaan akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aset lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut. Sebaliknya, apabila modal kerja tinggi yaitu apabila nilai aset lancar lebih besar dibandingkan dengan nilai hutang lancar, dan dapat untuk melunasi kewajibannya yang tinggi, yang akan menunjukkan bahwa kemungkinan kecil suatu perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aryani dan Basuki (2016), hasil penelitian tersebut menunjukkan hasil yang signifikan dimana modal kerja dapat digunakan untuk mengetahui kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurcahyono dan Ketut (2014), dimana modal kerja tidak berpengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

d. Pengaruh *Cash Flow to Sales* terhadap *Financial Distress*

Rasio *cash flow to sales* tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* dan H₄ ditolak. Tidak adanya pengaruh yang signifikan antara *cash flow to sales* terhadap kondisi *financial distress* ini karena disebabkan ketika *cash flow to sales* yang dihasilkan perusahaan tinggi maka dari itu menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan *cash flow to sales* juga tinggi. *Cash flow to sales* dinilai memiliki informasi yang cukup kompleks karena terdiri dari arus kas yang berasal dari kegiatan operasi, investasi dan pendanaan. Laporan arus kas dari kegiatan operasi hanya memberikan rincian mengenai kegiatan operasional yang dilakukan oleh perusahaan. Nilai arus kas operasi yang tinggi dapat dikatakan bahwa perolehan hasil penjualan lebih besar dari beban operasi yang dikeluarkan.

Cash flow to sales ini diukur melalui rasio arus kas yaitu perbandingan antara arus kas operasional dengan total aset perusahaan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola *cash flow to sales* berdasarkan total aset perusahaan. Nilai *cash flow to sales* yang tinggi menunjukkan tingginya kemampuan

perusahaan dalam mengelola *cash flow to sales* berdasarkan jumlah asetnya. Hal tersebut menunjukkan bahwa penggunaan aset perusahaan untuk mengelola arus kas sangat efektif, penggunaan aset yang efektif ini perusahaan akan berpotensi menghasilkan jumlah arus kas yang lebih besar dan menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, maka dari itu nilai rasio arus kas yang tinggi akan menunjukkan kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* bagi perusahaan akan semakin rendah. Sebaliknya, jika semakin rendah nilai rasio arus kas maka kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* bagi perusahaan akan semakin tinggi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Septy, Dwi dan An-Nisaa (2017), dimana hasil penelitian tersebut *cash flow to sales* tidak pengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*, namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Aryani dan Basuki (2016) serta Frans (2017), yang menyatakan bahwa *cash flow to sales* berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan pengujian analisis yang telah dilakukan dalam penelitian ini dan disertai dengan penjelasan serta pembahasan mengenai analisis dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. *Operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan (Diterima).
2. *Quick ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan (Ditolak).
3. Modal kerja tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan (Ditolak).

4. *Cash flow to sales* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan (Ditolak).

Keterbatasan

Terdapat keterbatasan dalam penelitian ini yang dapat mempengaruhi hasil penelitian, maka dari itu bagi peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan keterbatasan pada penelitian ini. Keterbatasan tersebut yaitu terdapat beberapa perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan atau laporan tahunan secara lengkap pada variabel yang digunakan pada penelitian ini pada tahun 2015-2017 oleh karena itu data tersebut harus dieleminasi.

Berdasarkan keterbatasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat diberikan saran sebagai berikut :

1. Bagi peneliti dengan topik sejenis, untuk meminimalisir banyaknya data yang di *outlier* sebaiknya menggunakan alat uji selain SPSS. Selain itu, peneliti selanjutnya diharapkan untuk mengembangkan lagi penelitian ini dengan menambahkan populasi perusahaan yang dijadikan sampel penelitian, tidak hanya perusahaan manufaktur saja tetapi juga jenis industri lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel independen lainnya yang diduga berpengaruh terhadap integritas laporan keuangan seperti spesialisasi industri auditor dan ukuran kantor akuntan publik, sehingga dapat mencakup penelitian yang lebih luas.

Saran

Beberapa saran yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan agar dapat menggunakan indeks yang lain selain *interest coverage ratio* (ICR) untuk penentuan pengelompokkan perusahaan yang

mengalami kondisi *financial distress*, seperti menggunakan indeks pengukuran EPS, Springate, Zscore dan lain-lain.

2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah sektor lain, dikarenakan data yang digunakan pada penelitian ini memiliki kategori *financial distress* yang sedikit dan memperluas variabel independen dalam penelitian berikutnya, seperti variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan GCG maupun rasio keuangan yang lain seperti umur perusahaan.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah sektor lain pada sampel yang digunakan, karena dalam penelitian ini data yang termasuk kategori *financial distress* masih sedikit.

DAFTAR RUJUKAN

- Ayu, A. S., Handayani, S. R., & Topowijono. 2017. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 10.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Darsono & Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Endah, A. I., & Hadiprajitno, P. B. 2015. Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress* pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*, 11.
- Endri. 2009. Prediksi Kebangkrutan Bank Untuk Menghadapi Dan Mengelola Perubahan Lingkungan Bisnis: Analisis Model Altman's Z-Score. *Perbanas Quarterly Review*, 2(1).
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadi, S. A. 2014. Mekanisme *Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 17.
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hapsari, E. I. (2012). Kekuatan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 101-109.
- Haq, Syahidul. Muhammad Arfan dan Dana Siswar. Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi Financial Distress (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala* Volume 2, No.1, Februari 2013.
- Hendrianto. 2012. "Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Konservatisme Akuntansi di Indonesia". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. Vol.1, No.3. Hlm. 62-66.
- Hidayat, Muhammad Arif. Wahyu Meiranto. 2014. Prediksi Financial Distress Perusahaan

- Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro*. Vol. 3. No. 3. Halaman 1-11.
- <http://investasi.kontan.co.id> diakses 18 Oktober 2018
- Kasmir, Jakfar. 2014. *Studi Kelayakan Bisnis edisi Revisi*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Kasmir. 2012, *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Khaliq, Ahmad, dkk. 2014. *Identifying Financial Distress Firms: A Case Study of Malaysia's Government Linked Companies (GLC)*. *International Journal of Economics, Finance and Management*. Vol. 3. No. 3. Hal: 2307-2466.
- Kusanti, O. 2015. Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 22.
- Lakhsan, A.M.I. dan W.M.H.N. Wijekoon. 2013. "The Use of Financial Ratios in Predicting Corporate Failure in Sri Lanka". *American GSTF International Journal on Business Review*, Vol.2 No 4, July 2013.
- Munawir, S. 2012. *Analisis Informasi Keuangan*, Liberty, Yogyakarta.
- P.S, Frans. Julius. 2017. Pengaruh *Financial Leverage, Firm Growth*, Laba dan Arus Kas Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ekonomi*, 15.
- Plat, H., & Platt, M.B. 2002. Predicting Financial Distress. *Journal of Financial Service Professionals*, 56: 12-15.
- Salatin, Aswinda, Darmianto & Nengah Sudjana. 2013. "Penerapan Model Altman (Z-Score) Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Industri Tekstil dan Prodk Tekstil Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011", *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya, Vol.6, No.2, PP.1-10.
- Santoso, S. I., Amalia, D. Y., Fala, S., & Khoirin, A. N. 2017. Pengaruh Laba, Arus Kas dan Corporate Governance. *Jurnal Al-Buhuts*, 22.
- Sjahrial, Darmawan. 2014. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Edisi Revisi. Mitra Wacana Media.
- Subramanyam, K.R dan John J. Wild. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi kesepuluh, Diterjemahkan oleh : Dewi Yanti, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Sudharma, K., & Cahyono, N. 2014. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Management Analysis Journal*, 6.
- Sofyan Syafri Harahap. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Cetakan Kesebelas. Penerbit Rajawali Pers, Jakarta.
- Toto Prihadi. 2008 "Deteksi Cepat Kondisi Keuangan: 7 Analisis Rasio Keuangan." Jakarta.
- Widarjo, W., & Setiawan, D. 2009. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13.
- Widhiari, N. L., & Merkusiwati, N. K. 2015. Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage, Operating Capacity*, dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Akuntansi*, 14.

Widiyawati, A. T., Utomo, S. W., & Amah, N. 2015. Analisis Rasio Altman Modifikasi pada Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*, 13.

Yustika, Y. 2015. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Operating Capacity dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap Financial Distress. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi*. Vol.2, No.2, Oktober 2015.

www.bi.go.id diakses 18 Oktober 2018

www.merdeka.com diakses 18 September 2018

www.bisnis.com diakses 18 September 2018

www.academia.edu diakses 18 Oktober 2018

www.rumah.com diakses 19 September 2018

www.liputan6.com diakses 19 September 2018

