

**ANALISIS PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, ARUS KAS OPERASI,
DAN *OPERATING CAPACITY* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*
PADA SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG
TERDAFTAR DI BEI**

ARTIKEL ILMIAH

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



Disusun oleh :

ANANDA NOORMA OKTAFIA

2014310067

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2018

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Ananda Noorma Oktafia
Tempat, Tanggal Lahir : Gresik, 02 Oktober 1995
N.I.M : 2014310067
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Analisis Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Arus Kas Operasi dan *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress* Pada Sektor Aneka Industri yang Terdaftar Di BEI

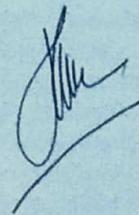
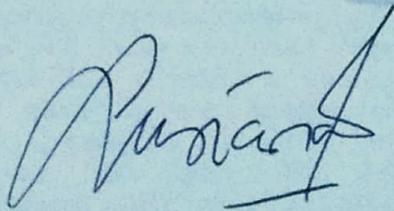
Disetujui dan diterima baik oleh :

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,

Tanggal : 15 November 2018

Dosen Pembimbing,

Tanggal : 1 November 2018



Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., OIA., CPSAK (Nur'aini Rokhmania, SE., Ak., M.Ak)

**ANALISIS PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, ARUS KAS OPERASI,
DAN *OPERATING CAPACITY* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*
PADA SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG
TERDAFTAR DI BEI**

Ananda Noorma Oktafia

STIE Perbanas Surabaya

Email: 2014310067@students.perbanas.ac.id

Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

This study aimed to examine the effect of leverage, liquidity, operating cash flow and operating capacity to financial distress. The study population was the company various industry sectors listed on the Stock Exchange 2012-2016 period. Samples were selected by purposive sampling method each year from 2012 through 2016 in order to obtain 144 samples from 29 companies declared financial distress and 115 companies are not experiencing financial distress. This research uses descriptive analysis and logistic regression. Based on the results of hypothesis testing using logistic regression showed that leverage and operating capacity has significant influence on financial distress. Variable liquidity and operating cash flows show that does not have a significant influence on financial distress.

Keywords: *financial distress, leverage, liquidity, operating cash flow and operating capacity.*

PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian di Indonesia saat ini sedang melambat atau mungkin bisa dikatakan bahwa perekonomian di Indonesia sedang dalam kondisi krisis keuangan. Krisis ekonomi global ini melanda hampir semua industri terkena dampaknya, akibatnya menimbulkan berbagai kesulitan dalam perkembangan dunia usaha. Badan pusat statistik mencatat pertumbuhan ekonomi indonesia sepanjang tahun 2012 sebesar 6,23 persen. Angka tersebut turun dibandingkan sepanjang 2011 sebesar 6,5 persen (kompas.com). Angka pertumbuhan ekonomi ini terus menurun, pada tahun 2013 lalu pertumbuhan ekonomi sebesar 6,03 persen dan tahun 2014 hanya sebesar 5,21 persen (kontan.co.id). Kemudian pada tahun 2015

sebesar 4,79 persen, menurut badan pusat statistik angka ini dinilai terendah selama 6 tahun terakhir (bps.go.id). Hal ini menimbulkan ketidakpastian di pasar dan mempengaruhi perkembangan ekonomi global sehingga dapat menimbulkan tekanan terhadap pasar keuangan di Indonesia.

Pertumbuhan ekonomi yang melambat ini mengakibatkan rendahnya permintaan akan barang dan jasa, sehingga dapat mengurangi pendapatan yang di terima oleh perusahaan. Perusahaan yang memproduksi barang atau jasa memperoleh dampak negatif dari kondisi perekonomian yang lambat ini karena konsumen cenderung akan mengurangi permintaan barang atau jasa mereka, sehingga

perusahaan akan mengurangi barang yang mereka produksi.

Perusahaan sub sektor *textile* dan *garment* merupakan salah satu dari perusahaan sektor aneka industri

manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia. Terdapat salah satu pengusaha tekstil yang melaporkan kondisi ekonomi perusahaannya yang sedang merugi. Sejak



Gambar 1
Perusahaan Yang Mengalami *Financial Distress*

awal 2015 lalu hingga akhir kuartal I 2016 omset penjualan terus menurun, bahkan terpuruk hingga 50% pada bulan tiga. Hal ini dikarenakan harga bahan baku yang melonjak karena harus melakukan impor. Lonjakan harga ini diperparah dengan melemahnya nilai tukar rupiah hingga mencapai Rp 13.000 per US dollar. Nilai tukar ini menentukan hidup matinya industri yang mengharuskan mengimpor bahan baku mereka. Harga kebutuhan pokok yang terus saja naik membuat gaji UMR ikut naik. Akibatnya, pengusaha harus mengeluarkan biaya lebih untuk biaya gaji pegawai mereka. Ditambah dengan biaya bensin dan listrik yang naik membuat pengusaha menaikkan harga jual hingga 5%-10%. Akibatnya konsumen menunda untuk membeli produk (www.carajadikaya.com).

Nilai kurs dollar yang terus naik membuat perusahaan untuk menaikkan harga demi mendapatkan keuntungan. Namun sedikit demi sedikit konsumen menghilang, konsumen tetap pun melakukan penundaan pembelian karena harga yang naik. Hal ini mengakibatkan awal 2015 lalu hingga akhir kuartal I 2016 omset penjualan terus menurun, bahkan terpuruk hingga 50% pada bulan tiga. Hal perusahaan kehilangan keuntungan dan

mengalami kerugian. Hanya sedikit perusahaan yang masih bertahan di industri ini karena mahalnya bahan baku yang mereka gunakan, beberapa pengusaha lainnya melakukan tutup pabrik karena bisnis ini kurang menguntungkan.

Berdasarkan gambar 1.1 menjelaskan mengenai perusahaan yang mengalami *financial distress*, pada tahun 2012-2013 terdapat 4 perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* yaitu PT Ever Shine Tex Tbk, PT Apac Citra Centertex Tbk, PT Asia Pasific Fibers, dan PT Sunson Textile Manufacturer Tbk. Pada tahun 2013-2014 terdapat 7 perusahaan yang mengalami *financial distress* yaitu PT Ever Shine Tex Tbk, PT Panasia Indo Resources Tbk, PT Apac Citra Centertex Tbk, PT Asia Pasific Fibers, PT Sunson Textile Manufacturer Tbk, PT Tifico Fiber Indonesia Tbk, dan PT Nusantara Inti Corpora Tbk. Pada tahun 2014-2015 terdapat 9 perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* yaitu PT Multi Prima Sejahtera Tbk, PT Polychem Indonesia Tbk, PT Argo Pantes Tbk, PT Ever Shine Tex Tbk, PT Panasia Indo Resources Tbk, PT Apac Citra Centertex Tbk, PT Asia Pasific Fibers Tbk, PT Sunson Textile Manufacturer Tbk dan PT Tifico Fiber Indonesia Tbk. Pada tahun

2015-2016 terdapat 9 perusahaan sektor aneka industri yang mengalami kondisi *financial distress* yaitu PT. Indomobil Sukses International Tbk, PT Multistrada Arah Sarana Tbk, PT Multi Prima Sejahtera Tbk, PT Polychem Indonesia Tbk, PT Argo Pantes Tbk, PT Panasia Indo Resources Tbk, PT Apac Citra Centertex Tbk, PT Asia Pacific Fibers Tbk dan PT Sunson Textile Manufacturer Tbk.

Imam Mas'ud Dan Reva Maymi S. (2012) *Financial distress* merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Dengan mengetahui kondisi *financial distress* perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi yang mengarah kepada kebangkrutan. Menurut Wahyu Widarjo dan Doddy Setiawan (2009) Kesehatan suatu perusahaan akan mencerminkan kemampuan dalam menjalankan usahanya, distribusi aset, keefektifan penggunaan aset, hasil usaha yang telah dicapai, kewajiban yang harus dilunasi dan potensi kebangkrutan yang akan terjadi.

Kondisi *financial distress* dapat diukur dengan cara menganalisis laporan keuangan menggunakan rasio keuangan. Rasio yang digunakan oleh peneliti yaitu rasio *leverage*, rasio likuiditas, rasio arus kas operasi dan rasio *operating capacity*. *Leverage* berasal dari aktivitas penggunaan dana perusahaan dari pihak lain yang berbentuk hutang. *Leverage* yang tinggi dapat menyebabkan *financial distress* karena dana yang berasal dari hutang tersebut bernilai tinggi. Rasio *leverage* mempunyai hasil yang berbeda dari penelitian terdahulu, seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Ni Wayan dan Ni Ketut (2014) menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan pada *financial distress*. Sedangkan penelitian yang telah dilakukan oleh Roro Joffani Tungga Dewi Dan Dewa P.K Mahardika (2017) menyatakan bahwa rasio *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Likuiditas pada perusahaan dapat digunakan untuk menganalisis kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dalam jangka waktu yang pendek. Likuiditas dapat berpengaruh terhadap *financial distress* karena semakin rendah perusahaan dapat membayar kewajiban jangka pendeknya maka perusahaan tidak dapat terhindar dari kondisi *financial distress* tersebut. Rasio likuiditas mempunyai hasil yang berbeda dari penelitian terdahulu, seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Wahyu dan Doddy (2009) menunjukkan hasil bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Sedangkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati (2015) menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh pada *financial distress*.

Arus kas operasi merupakan aktivitas perusahaan yang terkait dengan laba, dan terkait dengan arus kas masuk dan keluarnya dana dari berbagai aktivitas operasi, seperti pemberian kredit kepada pelanggan, investasi dalam persediaan, dan perolehan kredit dari pemasok, selain itu jumlah arus kas berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Rasio arus kas operasi mempunyai hasil yang berbeda dari penelitian terdahulu, seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Rice Lee (2015) menunjukkan hasil bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan penelitian yang telah dilakukan oleh Imam dan Reva (2012) menunjukkan hasil bahwa rasio arus kas operasi berpengaruh terhadap *financial distress*.

Menurut Jiming dan Weiwei (2011) *Operating capacity* menggambarkan terciptanya ketepatan kinerja operasional dari suatu entitas. Rasio ini bertujuan untuk

pengelolaan perusahaan dan pengelolaan tersebut dilakukan oleh *agent*. Jika *agent* tidak memaksimalkan penggunaan asset perusahaan, maka perusahaan juga tidak bisa maksimal sehingga dapat menimbulkan kondisi *financial distress*. Rasio *operating capacity* mempunyai hasil yang berbeda dari penelitian terdahulu, seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Roro Joffani Tungga Dewi Dan Dewa P.K Mahardika (2017) menunjukkan hasil bahwa rasio *operating capacity* tidak mampu mempengaruhi *financial distress*. Sedangkan penelitian yang telah dilakukan oleh Ni Luh dan Ni Ketut (2015) menunjukkan hasil bahwa rasio *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan beberapa kesimpulan yang berbeda diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang sama namun pada sampel dan periode yang berbeda. Hal ini dilakukan untuk mengetahui lebih jauh tentang pengaruh variabel *leverage*, likuiditas, arus kas operasi, dan *operating capacity* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Agensi

Teori ini menjelaskan mengenai hubungan kontraktual atau perjanjian antara pihak *principal* dengan pihak agen. Teori agensi adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*. Teori agensi memiliki asumsi bahwa tiap-tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*.

Kurang terbukanya pihak manajemen atau agen dalam mengungkapkan hasil kinerjanya kepada pemilik perusahaan atau *principal* akan berpengaruh pada keuangan perusahaan. Hal ini dapat menyebabkan perusahaan

cenderung mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. *Financial distress* ini dapat terjadi karena adanya kesalahan dalam pengambilan keputusan yang tidak tepat dan kurangnya upaya pengawasan dalam kondisi keuangan sehingga penggunaan dana perusahaan tidak sesuai dengan keperluan perusahaan.

Teori Sinyal

Menurut Jogiyanto (2014), *Signalling theory* adalah informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Dalam teori sinyal ini perusahaan memberikan informasi kepada pihak eksternal perusahaan mengenai kondisi perusahaan atau berita bagus bahwa kinerja perusahaan dalam keadaan yang baik. Informasi tersebut merupakan berita yang baik bagi para pihak eksternal terutama investor, karena dalam informasi tersebut menjelaskan mengenai catatan, keterangan, maupun gambaran perusahaan baik di masa lalu maupun di masa depan.

Financial Distress

Financial distress terjadi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau krisis keuangan yang disebabkan oleh bermacam-macam akibat. Penyebab kesulitan keuangan disebabkan oleh serangkaian kesalahan yang terjadi di dalam perusahaan, pengambilan keputusan yang kurang tepat oleh manajer, dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap manajemen perusahaan, serta penyebab yang lain adalah kurangnya upaya pengawasan terhadap kondisi keuangan sehingga penggunaan dana perusahaan kurang sesuai dengan apa yang dibutuhkan. Perusahaan kecil maupun perusahaan besar sekalipun tidak ada jaminan akan dapat menghindari kondisi kesulitan keuangan.

Terdapat beberapa pengukuran yang biasanya digunakan untuk memprediksi *financial distress* yaitu

menggunakan *internet coverage ratio*, laba bersih negatif selama dua tahun berturut-turut dan dapat menggunakan *earnings per share (EPS)* negatif selama satu periode. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan laba bersih negatif selama dua tahun berturut-turut.

Pengaruh leverage terhadap financial distress

Mayangsari dan Lillananda (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *leverage* merupakan sumber dana eksternal karena *leverage* mewakili hutang yang ada dalam suatu perusahaan. Semakin besar rasio *leverage* pada perusahaan maka semakin tinggi nilai hutang pada suatu perusahaan. Dalam rasio *leverage* ini mengartikan bahwa perusahaan harus memikirkan juga kewajiban jangka panjangnya bukan hanya kewajiban jangka pendeknya saja.

Rasio ini berpengaruh pada munculnya kondisi *financial distress* yang dilihat dari kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini menandakan bahwa jika perusahaan memiliki rasio *leverage* yang besar maka dana yang digunakan oleh perusahaan tersebut kebanyakan dibiayai dari hutang dan diprediksi bahwa perusahaan tidak mampu melunasi hutangnya dan kemungkinan perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress*.

Hasil dari penelitian terdahulu oleh I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati (2015) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Namun penelitian yang telah dilakukan oleh Viggo (2014) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2012-2016

Pengaruh likuiditas terhadap financial distress

Likuiditas dilakukan untuk menutupi kewajiban jangka pendek perusahaan dengan memanfaatkan aset lancar yang dimiliki. Perusahaan memutuskan untuk melakukan likuiditas supaya aktivitas bisnis perusahaan dapat berjalan dengan lancar. Kewajiban jangka pendek atau hutang memang bisa membantu perusahaan ketika perusahaan tersebut membutuhkan dana, tetapi kewajiban jangka pendek ini juga dapat membuat suatu perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Hasil dari penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Ni Luh Made Ayu Widhiari dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati (2015) menunjukkan bahwa likuiditas mampu mempengaruhi *financial distress*. Sedangkan penelitian yang telah dilakukan oleh Imam Mas'ud Dan Reva Maymi Srengga (2012) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Berdasarkan pada penjelasan diatas, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2012-2016

Pengaruh arus kas operasi terhadap financial distress

Arus kas operasi merupakan arus kas yang diperoleh perusahaan dari kegiatan operasi perusahaan. Arus kas dari aktivitas operasi mencakup semua efek kas dari setiap transaksi atau kejadian yang merupakan komponen penentuan laba bersih, seperti penerimaan kas dari penjualan barang dagangan, pembayaran kas pembelian kepada supplier, dan pembayaran gaji karyawan perusahaan. Kegiatan yang termasuk dalam kelompok ini adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan yang berupa penjualan dan pengeluaran biaya-biaya dan

aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.

Hasil dari penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Imam dan Reva (2012) menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh pada kesulitan keuangan atau *financial distress*, sedangkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Rice (2015) menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap krisis keuangan atau *financial distress*. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : arus kas operasi berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2012-2016

Pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress*

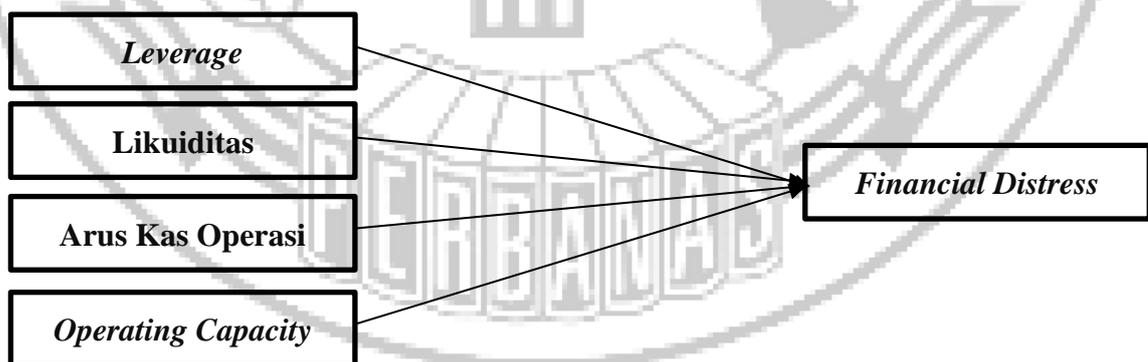
Menurut Jiming dan Weiwei (2011) *Operating capacity* menggambarkan terciptanya ketepatan kinerja operasional dari suatu entitas. *Operating capacity* dapat mengukur efisiensi dari perputaran total asset yang dapat diukur dari volume penjualan sehingga dapat menunjukkan kemampuan asset yang dapat menciptakan penjualan. Jika *operating capacity* perusahaan memberikan hasil yang bagus

bahwa perusahaan tidak mengalami kondisi *financial distress*, maka hasil ini dapat memberikan kabar yang baik bagi para investor maupun kreditur untuk melakukan investasi maupun kreditnya di perusahaan yang telah dianggap baik dalam mengelola keuangannya.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ni Luh Made Ayu Widhiari dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati (2015) menyatakan bahwa *operating capacity* mampu mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan manufaktur dengan arah negatif. Sedangkan hasil dari penelitian Roro Joffani Tunga Dewi, Khairunnisa dan Dewa P.K Mahardika (2017) menyatakan bahwa *operating capacity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 : *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2012-2016

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat di gambarkan sebagai berikut:



GAMBAR 2
KERANGKA PEMIKIRAN

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012 – 2016. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah merupakan bagian dari populasi yaitu perusahaan manufaktur sektor aneka industri pada periode 2012-2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode *purposive sampling*. Pengambilan sampel dari penelitian ini di dasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. Dan kriteria-kriteria penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012-2016, (2) Perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang memiliki laporan keuangan yang telah diaudit oleh perusahaan, (3) Perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang menerbitkan laporan keuangan yang berisi data yang diperlukan untuk variabel dalam penelitian ini yaitu *leverage*, likuiditas, arus kas operasi dan *operating capacity*.

Dari 43 perusahaan sektor aneka industri yang tercatat di BEI, maka diperoleh 36 perusahaan sektor aneka industri dikalikan dengan periode penelitian maka berjumlah 144 perusahaan yang menjadi sampel penelitian sesuai dengan kriteria pemilihan sampel.

Data penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian yaitu data sekunder. Data sekunder ini merupakan data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh peneliti dari berbagai sumber yang telah ada. Data yang digunakan dalam penelitian yaitu laporan keuangan, peneliti hanya menggunakan neraca, laporan laba rugi dan laporan arus kas. Penelitian ini memperoleh data dari laporan keuangan yang bersumber dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI)

yaitu www.idx.co.id. Data berupa laporan keuangan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia ini termasuk dalam jenis bentuk data dokumenter atau arsip yang di dapatkan dari dalam laporan keuangan yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Data tersebut dikumpulkan dari berbagai sumber data yang relevan dengan penelitian, yaitu melalui buku, jurnal, skripsi, dan data-data dari internet.

Variabel penelitian

variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu *financial distress* dan variabel independen terdiri dari *leverage*, likuiditas, arus kas operasi, dan *operating capacity*.

Definisi Operasional Variabel

Financial Distress

Financial distress merupakan kondisi yang terjadi sebelum kebangkrutan dikarenakan perusahaan tidak sanggup menutupi kewajiban perusahaan dan laba yang diperoleh perusahaan sangat rendah sehingga perusahaan perlu melakukan perubahan strategi agar tidak terjadi kebangkrutan.

Financial distress dalam penelitian ini menggunakan variabel *dummy* yaitu dengan memberikan skor 0 pada perusahaan yang mengalami *financial distress*. Perusahaan dapat dikatakan dalam keadaan *financial distress* jika perusahaan mengalami laba *negative* selama dua tahun berturut-turut. Skor 1 diberikan untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Perusahaan dapat dikatakan dalam kondisi *non-financial distress* jika laba perusahaan tidak menunjukkan angka *negative* dalam dua tahun berturut-turut.

Leverage

Menurut Sofyan (2013:306) rasio *leverage* ini menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun asset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan

dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*). Rasio *leverage* dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt Ratio* (DR). Menurut Sofyan (2013:304) *Debt Ratio* dihitung dengan rumus :

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas

Menurut Lukman Syamsudin (2002:41) likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban keuangan jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia.

Dalam penelitian ini rasio likuiditas diukur menggunakan rasio lancar atau *current ratio*. *Current ratio* ini menunjukkan sejauh mana aset lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Menurut Sofyan (2013:301) *Current Ratio* dihitung dengan rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Arus Kas Operasi

Arus kas dari aktivitas operasi mencakup semua efek kas dari setiap transaksi atau kejadian yang merupakan komponen penentuan laba bersih, seperti penerimaan kas dari penjualan barang dagangan, pembayaran kas pembelian kepada supplier, dan pembayaran gaji karyawan perusahaan. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan suatu indikator yang menentukan apakah dari kegiatan operasinya perusahaan mampu menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi hutang, membayar dividen, melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.

Arus kas operasi dalam penelitian ini diukur menggunakan *efficiency ratio*. Menurut Prihadi (2008:108) *efficiency ratio* dapat diukur dengan *cash flow to sales* dan

cash flow return on assets. Rasio *cash flow to sales* mengukur 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 kondisi *financial distress* akan semakin rendah. Menurut Prihadi (2008:112) rasio *cash flow to sales* diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Cash Flow to Sales} = \frac{\text{Arus kas operasi}}{\text{Penjualan}}$$

Alat analisis

Penelitian ini menggunakan analisis data regresi logistik dengan bertujuan agar penelitian ini dapat memprediksi variabel independen terhadap variabel dependen yang ada. Dalam penelitian ini dibantu oleh aplikasi *software* yaitu SPSS 23 sebagai alat bantu. Dimana rumus dari model regresi logistik adalah sebagai berikut :

$$\ln \frac{p}{(1-p)} = b_0 + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4$$

Keterangan:

P : probabilitas dalam perusahaan yang mengalami *financial distress*

b₀ : konstanta

b_{1x1} : *leverage*

b_{2x2} : likuiditas

b_{3x3} : arus kas operasi

b_{4x4} : *operating capacity*

Menurut Ghozali (2016:331) terdapat tahapan-tahapan dalam menggunakan analisis regresi logistik sebagai berikut:

Menilai kelayakan model (*goodness of fit test*)

Goodness of fit test dilakukan dengan memperhatikan *output* dari *hosmer and lemeshow's* dan diukur dengan nilai

chi-square. Dalam penelitian ini hipotesis untuk menilai model fit sebagai berikut:

H_0 : model yang dihipotesiskan fit dengan data.

H_a : model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data.

Ada beberapa langkah-langkah untuk menentukan uji kelayakan model :

Log likelihood value

Untuk menguji kelayakan model menggunakan *log likelihood value*, yaitu dengan cara membandingkan nilai *log likelihood value* pertama, dimana model hanya memasukkan konstanta dan variabel bebas. Jika *log likelihood value* pertama lebih besar dari nilai *log likelihood value* kedua, maka hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi yang baik sehingga penurunan *log likelihood value* menunjukkan bahwa regresi yang semakin baik.

Cox dan snell's R square dan nagelkerke's R Square

Koefisien determinasi (R^2) dapat diinterpretasikan apabila nilai R^2 mendekati satu (1), maka dapat dijelaskan bahwa kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat menjai semakin kuat. Namun, apabila nilai R^2 mendekati nol (0), maka kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat semakin lemah. Pengujian ini dapat dilakukan dengan membagi nilai maksimumnya dengan nilai *cox dan snell's R square*.

Hosmer dan lemeshow's goodness of fit test

Ketentuan penilaian dalam uji *Hosmer And Lemeshow's Goodness Of Fit* ini, jika nilai *Statistics Hosmer And Lemeshow's Goodness Of Fit* lebih besar dari 0.05, maka H_0 diterima, jika H_0 diterima maka dapat dikatakan bahwa model menunjukkan kecocokan dengan data penelitian.

Tabel Klasifikasi

Tabel klasifikasi ini digunakan untuk menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*). Pengujian dengan tabel klasifikasi ini dapat menunjukkan prediksi pada nilai variabel dependen tersebut benar atau salah.

Uji hipotesis

Uji ini dilakukan untuk membuktikan kebenaran dari dugaan yang telah di buat oleh peneliti. Uji ini dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas dengan tingkat signifikansi 0,05.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Uji frekuensi

Analisis ini digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel dependen yaitu *financial distress*. Tabel 1 berikut adalah hasil uji frekuensi:

**Tabel 1
Hasil Uji Frekuensi**

	Tahun	Frekuensi	Prosentase
<i>Non financial distress</i>	2012-2016	115	79,9%
<i>Financial distress</i>	2012-2016	29	20,1%
Total		144	100%
Mean			0,20
Std. deviation			0,402

Sumber: data diolah

Tabel 1 menunjukkan hasil uji frekuensi variabel dependen *financial distress* perusahaan sektor aneka industri tahun

2012-2016. Perusahaan yang mengalami kondisi *non financial distress* tahun 2012-2016 memiliki nilai frekuensi sebesar 115

dengan prosentase sebesar 79,9%, hal ini menandakan bahwa perusahaan tidak memiliki laba bersih negative selama dua tahun berturut-turut sehingga perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress*. Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* tahun 2012-2016 memiliki nilai frekuensi sebesar 29 dengan prosentase 20,1%, hal ini menandakan bahwa perusahaan memiliki laba bersih negative selama dua tahun berturut-turut sehingga mengalami kondisi *financial distress*. Nilai rata-rata (*mean*) dari uji

frekuensi perusahaan sektor aneka industri tahun 2012-2016 sebesar 0,20 atau 20% dan nilai standar deviasi sebesar 0,402 atau 40,2%.

Uji deskriptif

Analisis ini digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel independen yaitu *leverage*, likuiditas, arus kas operasi dan *operating capacity*. Tabel 2 berikut ini adalah hasil uji deskriptif:

Tabel 2
Hasil Analisis Deskriptif

	<i>Financial Distress</i>				<i>Non Financial Distress</i>			
	Min	Max	Mean	StdDev	Min	Max	Mean	StdDev
LEV	0,155	4,980	1,129	1,204	0,059	3,667	0,622	0,570
LIK	0,093	2,555	0,885	0,737	0,004	5,059	1,661	0,882
AKO	-0,187	0,723	0,067	0,193	-0,212	0,295	0,034	0,099
OC	0,221	1,794	0,785	0,420	0,001	2,934	1,108	0,627
N	29				115			

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 2 hasil deskriptif untuk nilai *minimum leverage* dalam penelitian ini sebesar 0,0594 untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dan untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar 0,1545. Nilai maksimum *leverage* pada perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* sebesar 3,6673 dan untuk perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* 4,9803. Nilai rata-rata *leverage* dari perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* sebesar 1,129499 dan perusahaan *non financial distress* sebesar 0,622408. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *mean* untuk perusahaan yang *financial distress* memiliki nilai lebih besar dibandingkan perusahaan yang *non financial distress* artinya perusahaan yang mengalami *financial distress* memiliki asset yang cenderung dibiayai oleh hutang atau pihak eksternal sehingga memiliki nilai hutang yang tinggi, sedangkan perusahaan *non financial distress* memiliki

hasil *mean* yang lebih rendah daripada perusahaan *financial distress* artinya perusahaan sektor aneka industri yang mengalami *non financial distress* memiliki asset yang cenderung dibiayai oleh dana sendiri daripada dibiayai oleh hutang, sehingga perusahaan memiliki nilai hutang lebih rendah dibandingkan asset yang dimiliki.

Nilai standar deviasi *leverage* untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar 1,2043568 dimana standar deviasi tersebut lebih besar dari nilai *mean* yang artinya bahwa variasi data untuk variabel *leverage* lebih heterogen atau lebih bervariasi. Pada perusahaan *non financial distress* memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,5703051 dimana nilai dari standar deviasi tersebut lebih rendah dari nilai *mean* yang artinya bahwa variasi data untuk variabel *leverage* perusahaan *non financial distress* lebih homogen atau tidak bervariasi.

Nilai *minimum* likuiditas untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* sebesar 0,0047 dan untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar 0,0935. Nilai *maksimum* likuiditas perusahaan *non financial distress* sebesar 5,0592 dan perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar 2,5552. Nilai *mean* likuiditas dari perusahaan *non financial distress* sebesar 1,661717 dan perusahaan *financial distress* sebesar 0,885068. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *mean* untuk perusahaan yang *non financial distress* memiliki nilai lebih besar dibandingkan perusahaan *financial distress* artinya perusahaan yang mengalami *non financial distress* memiliki total asset lancar lebih besar daripada kewajiban jangka pendeknya sehingga perusahaan *non financial distress* mampu menutupi kewajiban jangka pendeknya menggunakan asset lancar, sehingga tidak terjadi kondisi *financial distress*.

Nilai standar deviasi likuiditas untuk perusahaan yang mengalami *non financial distress* sebesar 0,8820379, dimana standar deviasi tersebut lebih rendah dari nilai *mean* yang artinya bahwa variasi data untuk variabel likuiditas lebih homogen atau tidak bervariasi. Pada perusahaan yang mengalami *financial distress* memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,7375931, dimana nilai dari standar deviasi tersebut lebih rendah dari nilai *mean* yang artinya bahwa variasi data untuk variabel likuiditas lebih homogen atau tidak bervariasi.

Nilai *minimum* variabel arus kas operasi pada perusahaan *non financial distress* dalam penelitian ini sebesar -0,2120 dan untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar -0,1877. Nilai *maksimum* arus kas operasi perusahaan *non financial distress* sebesar 0,2959 dan untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar 0,7234. Nilai *mean* arus kas operasi dari perusahaan *non financial distress* sebesar 0,034455 dan perusahaan *financial distress* sebesar 0,067878. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *mean* untuk

perusahaan yang *non financial distress* memiliki nilai lebih rendah dibandingkan perusahaan *financial distress* artinya perusahaan yang mengalami *non financial distress* mampu mendapatkan kas dari penjualan yang dihasilkan sehingga tidak terjadi kondisi *financial distress*.

Nilai standar deviasi arus kas operasi (*cash flow to sales*) untuk perusahaan yang mengalami *non financial distress* sebesar 0,0997391, dimana standar deviasi tersebut lebih tinggi dari nilai *mean* yang artinya bahwa variasi data untuk variabel arus kas operasi lebih heterogen atau lebih bervariasi. Pada perusahaan yang mengalami *financial distress* memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,1938848, dimana nilai dari standar deviasi tersebut lebih tinggi dari nilai *mean* yang artinya bahwa variasi data untuk variabel arus kas operasi lebih heterogen atau lebih bervariasi.

Nilai *minimum* variabel *operating capacity* pada perusahaan *non financial distress* sebesar 0,0008 dan untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar 0,2219. Nilai *maksimum* *operating capacity* perusahaan *non financial distress* sebesar 2,9341 dan untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar 1,7949. Nilai *mean* *operating capacity* dari perusahaan *non financial distress* sebesar 1,108279 dan perusahaan *financial distress* sebesar 0,785769. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *mean* untuk perusahaan yang *non financial distress* memiliki nilai lebih tinggi dibandingkan perusahaan *financial distress* artinya perusahaan yang mengalami *non financial distress* memiliki penjualan yang lebih tinggi dari total asset yang dimiliki sehingga menghasilkan angka TATO yang lebih besar dan terhindar dari kondisi *financial distress*.

Nilai standar deviasi *operating capacity* untuk perusahaan yang mengalami *non financial distress* sebesar 0,6272262, dimana standar deviasi tersebut lebih rendah dari nilai *mean* yang artinya bahwa variasi data untuk variabel *operating capacity* lebih homogen atau tidak

bervariasi. Pada perusahaan yang mengalami *financial distress* memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,4204797, dimana nilai dari standar deviasi tersebut lebih rendah dari nilai *mean* yang artinya bahwa variasi data untuk variabel *operating*

capacity lebih homogen atau tidak bervariasi.

Uji keseluruhan model (*overall model fit*)

Tabel 3
Nilai -2 Log Likelihood

-2 Log Likelihood	Nilai
<i>Block 0</i>	144,669
<i>Block 1</i>	102,775

Sumber: data hasil spss, diolah

Nilai -2 *log likelihood* awal pada tabel 4.6 *block 0* sebesar 144,669 sedangkan nilai -2 *log likelihood akhir* pada *block 1* sebesar 102,775. Dengan demikian, dari hipotesis dapat disimpulkan bahwa H0 diterima yaitu model yang dihipotesiskan fit dengan data dimana rasio keuangan dapat digunakan

untuk memprediksi kondisi *financial distress*, hal ini terjadi karena nilai -2 *log likelihood* pada *block 0* mengalami penurunan pada *block 1*.

Uji kelayakan model regresi

Tabel 4
Nilai Cox And Snell R² Dan Nagelkerke's R²

Cox And Snell R²	Nagelkerke's R²
0,252	0,398

Sumber: data hasil spss, diolah

Tabel 4 merupakan hasil nilai *Cox and Snell R²* dan *Nagelkerke's R²*, Hasil yang diperoleh adalah nilai *Cox and Snell R²* lebih kecil daripada *Nagelkerke's R²* yaitu 25,2 persen dan 39,8 persen. Hal ini berarti variabel independen dalam penelitian ini mampu menjelaskan variabel dependennya sebesar 39,8 persen dan

sisanya yaitu 60,2 persen faktor lain yang menjelaskan variabel dependen dalam penelitian ini.

Selanjutnya, untuk melihat apakah data empiris sesuai dengan model maka dapat dilihat dengan menggunakan nilai dari *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*.

Tabel 5
Nilai Hosmer And Lemeshow Test

Chi-Square	Signifikansi
9,148	0,330

sumber: data hasil spss, diolah

Tabel 4 menunjukkan bahwa besarnya nilai *statistic Hosmer and Lemeshow Goodness of fit* sebesar 9,148 dengan probabilitas signifikansi 0,330 yang nilainya lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model

dapat diterima, serta dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima karena tingkat signifikansi $> 0,05$ yang artinya rasio keuangan dapat digunakan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

Tabel 6
Tabel klasifikasi

Observasi	Jumlah Data Perusahaan	Prediksi		Presentase (%)
		<i>NFD</i>	<i>FD</i>	
<i>NFD</i>	115	110	5	95,7
<i>FD</i>	29	18	11	37,9
Total data perusahaan	144	128	16	
Presentase keseluruhan				84,0

Sumber: data hasil spss, diolah

Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui bahwa perusahaan yang *non financial distress* terdiri dari 115 data, sedangkan dari hasil observasi dapat diketahui hanya 110 data yang merupakan *non financial distress*. Jadi ketepatan klasifikasi sebesar 95,7% dimana hasil tersebut berasal dari 110 dibagi 115. Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* terdiri dari 29 data, sedangkan hasil dari observasi hanya terdapat 18 data. Jadi ketepatan

klasifikasi sebesar 37,9%, dimana hasil tersebut berasal dari 18 dibagi 29. Secara keseluruhan model ini memiliki ketepatan klasifikasi 84%. Hal ini berarti 144 observasi, hanya ada 121 observasi yang tepat pengklasifikasiannya dengan menggunakan model regresi logistik.

Tabel 7
Hasil Analisis Regresi Logistik

Variabel	Koefisien (B)	Wald	Sig.	Exp (B)
DR	1,745	7,162	0,007	5,727
CR	-0,710	2,786	0,095	0,492
CFS	0,799	0,196	0,658	2,224
TATO	-2,712	11,781	0,001	0,066
Constant	0,513	0,546	0,460	1,671

Sumber: data hasil spss

Pengaruh *leverage* terhadap kondisi *financial distress*

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, Variabel *leverage* memiliki koefisien regresi sebesar 1,745, artinya jika variabel *leverage* meningkat sebesar satu satuan maka probabilitas *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 1,745,

dengan anggapan bahwa variabel lainnya tetap.

Berdasarkan tabel 7 dapat diketahui nilai signifikansi dari variabel *leverage* (*debt ratio*) sebesar 0,007. Berdasarkan hasil ini dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel *leverage* (*debt ratio*) dapat mempengaruhi

kondisi *financial distress*. Adanya pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* dikarenakan tingkat hutang yang semakin tinggi tentunya berakibat kepada kewajiban perusahaan untuk melunasi pokok pinjaman beserta bunganya, sehingga dalam jangka panjang maupun pendek akan mempersulit kondisi keuangan perusahaan. hal ini menunjukkan bahwa rasio *leverage* mampu menentukan kondisi perusahaan tersebut mengalami *financial distress* atau tidak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal dan penelitian yang telah dilakukan oleh Roro Joffani, dkk (2017), Rice Lee (2015), Viggo Eliu (2014), Jiming dan Weiwei (2011), yang memberikan hasil bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian I Gusti dan Ni Ketut (2015), Ni Luh dan Ni Ketut (2015), Raisa, dkk (2014), Al-Khatib dan Al-Horani (2012) yang memberikan hasil bahwa *leverage* tidak mampu mempengaruhi kondisi *financial distress*.

Pengaruh likuiditas terhadap kondisi *financial distress*

Berdasarkan tabel 7, hasil analisis menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki koefisien regresi sebesar -0,710 , artinya jika variabel likuiditas meningkat sebesar satu satuan maka probabilitas *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 0,710, dengan anggapan bahwa variabel lainnya tetap.

Nilai signifikansi dari variabel likuiditas (*current ratio*) sebesar 0,095. Berdasarkan hasil ini dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak sedangkan H_0 diterima maka likuiditas (*current ratio*) tidak dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*. Tidak adanya pengaruh yang signifikan antara likuiditas terhadap kondisi *financial distress* ini dikarenakan perusahaan yang mempunyai kewajiban jangka pendek yang tinggi dan kemudian perusahaan tersebut tidak dapat membayarkan kewajiban jangka pendeknya sampai dengan jatuh tempo sehingga yang awalnya kewajiban

tersebut dikategorikan sebagai kewajiban jangka pendek menjadi kewajiban jangka panjang. Hal ini menunjukkan bahwa kesulitan keuangan pada suatu perusahaan tidak dapat diukur oleh tinggi atau rendahnya nilai *current ratio* yang dimiliki perusahaan. Suatu perusahaan memiliki nilai *current ratio* yang tinggi belum tentu akan terhindar dari kesulitan keuangan dan sebaliknya suatu perusahaan yang memiliki nilai *current ratio* yang rendah juga tidak selalu mengalami kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori keagenan dan sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Roro Joffani, dkk (2017) dan Imam Dan Reva (2012) yang memberikan hasil bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian I Gusti dan Ni Ketut (2015), Ni Luh dan Ni Ketut (2015), Khaliq, dkk (2014) dan Al-Khatib dan Al-Horani (2012) yang memberikan hasil bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh arus kas operasi terhadap kondisi *financial distress*

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, Variabel arus kas operasi memiliki koefisien regresi sebesar 0,799, artinya jika variabel arus kas operasi meningkat sebesar satu satuan maka probabilitas *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 0,799 , dengan anggapan bahwa variabel lainnya tetap.

Nilai signifikansi dari variabel arus kas operasi (*cash flow to sales*) sebesar 0,658 > 0,05. Berdasarkan hasil ini dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak sedangkan H_0 diterima maka Arus kas operasi (*cash flow to sales*) tidak dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa arus kas operasi mampu menaikkan laba perusahaan, semakin tinggi nilai arus kas operasi maka perusahaan akan terhindar dari kondisi *financial distress*, artinya hal ini akan menjadi kabar

baik untuk para investor. Hal ini disebabkan karena dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan cenderung menggunakan dana sendiri. Penyebab lainnya dikarenakan kondisi arus kas operasi perusahaan cenderung stabil, sehingga tidak dapat memberikan dampak yang cukup signifikan terhadap kelangsungan usaha. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rice Lee (2015) yang memberikan hasil bahwa arus kas operasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian Imam dan Reva (2012) yang memberikan hasil bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh *operating capacity* terhadap kondisi *financial distress*

Berdasarkan analisis regresi logistik pada tabel 5, Variabel *operating capacity* memiliki koefisien regresi sebesar -2,712, artinya jika variabel *operating capacity* meningkat sebesar satu satuan maka probabilitas *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 2,712, dengan anggapan bahwa variabel lainnya tetap.

Nilai signifikansi dari variabel *operating capacity (total asset turn over)* sebesar $0,001 < 0,05$. Berdasarkan hasil ini dapat disimpulkan bahwa H_a diterima sedangkan H_0 ditolak maka *Operating capacity (total asset turn over)* dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*. *Operating capacity* dapat berpengaruh terhadap *financial distress* dikarenakan perusahaan tidak menghasilkan penjualan yang cukup dibandingkan dengan asetnya. Perusahaan yang memiliki nilai *operating capacity* yang tinggi dapat menunjukkan perusahaan tersebut telah efektif dalam penggunaan asset sehingga dapat menghasilkan penjualan dan membuat perusahaan tersebut terhindar dari kondisi *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan teori sinyal dan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ni Luh dan Ni Ketut (2015) dan Jiming dan Weiwei (2011) yang

memberikan hasil bahwa *operating capacity* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian Roro Joffani, dkk (2017) yang memberikan hasil bahwa *operating capacity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* dan *operating capacity* mampu mempengaruhi kondisi *financial distress*, sedangkan untuk variabel likuiditas dan arus kas operasi tidak mampu mempengaruhi kondisi *financial distress*. Adapun besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 39,8 persen.

Penelitian ini mempunyai keterbatasan (1) dari seluruh perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI sepanjang tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 terdapat data yang tidak lengkap dalam mempublikasikan laporan keuangannya dan tidak lengkap dalam memberikan data yang akan dianalisa, (2) Penelitian ini memproksikan kondisi *financial distress* hanya dengan satu ukuran yaitu laba bersih negative selama dua tahun berturut-turut, (3) Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen yaitu: rasio *leverage*, rasio likuiditas, rasio arus kas operasi, dan rasio *operating capacity*.

Peneliti sadar bahwa hasil penelitian yang telah disampaikan sebelumnya masih mengandung kekurangan dan keterbatasan sehingga peneliti menyampaikan saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi peneliti selanjutnya. Saran yang akan diberikan kepada perusahaan khususnya pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI diharapkan dapat lebih memperhatikan kelengkapan atau kerincian data mengenai laporan keuangan.

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan memproksikan *financial distress* menggunakan alat ukur yang lain dalam menentukan *financial distress* seperti menggunakan *interest coverage ratio*, nilai buku ekuitas *negative*, dan arus kas *negative* dan diharapkan menambah variabel lain selain variabel yang sudah digunakan dalam penelitian ini seperti rasio profitabilitas, rasio aktivitas, dan rasio-rasio keuangan yang lain agar dapat menambah informasi mengenai rasio keuangan yang dapat berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

Daftar Rujukan

- I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati. 2015. "Pengaruh *Corporate Governance*, *Financial Indicators* Dan Ukuran Perusahaan Pada *Financial Distress*." *E-Journal Udayana*. Vol. 10 N0. 3.
- Imam M., dan Reva M. S., (2012) "Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*. Vol. 10, No. 2 Hal 139-154.
- Jiming, Li dan Weiwei, Du (2011). "An Empirical Study On The Corporate Financial Distress Prediction Based On Logistic Model: Evidence From China's Manufacturing Industry." *International Journal Of Digital Content Technology And Its Applications*. Vol. 5, No. 6.
- Jogiyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kedua. Yogyakarta:BPFE. Jakarta.
- Lillananda Putri Mayangsari dan Andayani. 2015. "Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan Terhadap *Financial Distress*". *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. Vol. 4, No. 4.
- Ni Luh M. A. W., dan Ni K. Lely A. M. (2015). "Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Dan Sales Growth Terhadap *Financial Distress*." *E-Journal Akuntansi Udayana*. Vol. 11, No. 2, Hal 456-469.
- Ni Wayan K. A. P., dan Ni Ketut Lely A. M. (2014). "Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance*, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Pada *Financial Distress*." *E-Journal Akuntansi Udayana*. Vol. 7, No. 1, Hal 93-106.
- Prihadi Toto. 2008. *Deteksi Cepat Kondisi Keuangan: 7 Analisis Rasio Keuangan*. Jakarta: PPM
- Rice Lee. (2015). "Altman Z-Score: Mendeteksi *Financial Distress*." *Jurnal Wira Ekonomi Mikrosil*. Vol. 5, No. 2, Hal 111-120
- Roro Joffani Tungga Dewi, Khairunnisa, Dewa P.K Mahardika. (2017). "Analisis pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan *Operating Capacity* Terhadap *Financial Distress* Perusahaan Pertambangan." *E-Proceeding Of Management*. Vol. 4, No. 3, Hal 2648-2653
- Sofyan Syafri Harahap. 2013. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Cetakan Kesebelas Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Viggo Eliu (2014). "Pengaruh *Financial Leverage* Dan *Firm Growth* Terhadap *Financial Distress*." *Jurnal FINESTA*. Vol 2, No. 2, hal 6-11.
- Wahyu W., dan Doddy S. (2009). "Pengaruh Rasio Keuangan

Terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Otomotif.”
Jurnal Bisnis Dan Akuntansi
Universitas Sebelas Maret. Vol. 11,
No. 2, Hlm. 107-119.

www.bps.go.id

www.carajadikaya.com/kondisi-ekonomi-indonesia-saat-ini/ diakses pada 23 september 2017.

www.idx.co.id

www.kompas.com

www.kontan.co.id

www.sahamok.com diakses pada 23 september 2017

