



AKUNTANSI PAJAK DEWANTARA

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SARJANAWIYATA TAMANSISWA



JURNAL.USTJOGJA.AC.ID

PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN ARUS KAS TERHADAP PREDIKSI FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN MANUFAKTUR TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2013- 2017)

Teguh Erawati^{1*}
Brigitta Rizky Dian Saputri²

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi
Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta

*email: eradimensiarch@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study was to analyze the effect of liquidity, leverage, and cash flow to predicting financial distress. This research was conducted on manufacture companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2013-2017. The population in this study amounted to 138 companies using purposive sampling method and obtained sample results with a total of 411 financial reports. Financial distress here was counted by Altman Z- score method. The results showed the logistic regression model is $Y = 2,512 - 1,32X_1 + 0,086X_2 - 7,405X_3$. That is, liquidity ratio (X_1), leverage ratio (X_2), and operation cash flow (X_3). The results of the study indicate that liquidity has a negative effect on financial distress with significant level of 0,000, leverage has a positive effect on financial distress with significant level of 0,042, and operation cash flow has a negative effect on financial distress with significant level of 0,000.

INFO ARTIKEL

Diterima: 2020-01-11
Direview: 2019-01-22
Disetujui: 2019-03-14
Terbit: 2020-06-29

Keyword:

Liquidity; leverage; operation cash flow; and financial distress

PENDAHULUAN

Kondisi ekonomi yang selalu mengalami perubahan akan mempengaruhi kinerja dan kegiatan sebuah perusahaan. Erawati (2016) menyatakan pada tahun 2014 perekonomian di Indonesia berada pada tingkat yang stabil dibandingkan dengan tahun 2013 (sumber investor daily Indonesia). Meskipun dengan kondisi perekonomian yang stabil tidak menutup kemungkinan adanya kondisi kesulitan keuangan pada sebuah perusahaan. Banyak perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan berujung pada kebangkrutan. Kebangkrutan perusahaan berawal dari *financial distress*. *Financial distress* merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. *Financial distress* memiliki hubungan yang erat dengan kebangkrutan pada suatu perusahaan, karena *financial distress* adalah tahap dimana kondisi keuangan perusahaan mengalami penurunan sebelum terjadinya kebangkrutan (Yustika, 2014).

Terdapat fenomena *financial distress* yang menyebutkan bahwa sebanyak 180.000 perusahaan di Indonesia mengalami kebangkrutan (Erawati, 2016). *Financial distress* akan diprediksi dengan

menggunakan rasio likuiditas, *leverage*, dan arus kas. Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek (Pratama, 2016). Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio lancar (*current ratio*). *Current ratio* mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. *Leverage* menunjukkan seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Agusti, 2013). Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio (DER)*. *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan rasio yang membandingkan antara seluruh hutang dengan total ekuitas. Arus kas yang digunakan dalam penelitian ini adalah arus kas operasi. Arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan kas. Sehingga arus kas dari aktivitas operasi menjadi sinyal mengenai kondisi perusahaan (Nukmaningtyas dan Worokinasih, 2017). Penelitian ini menggunakan perhitungan Altman Z- score dalam menentukan *financial distress* perusahaan.

Teori Keagenan

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan mengenai hubungan yang terjadi antara *principal* dan *agent*, dimana pemilik dan pemegang saham perusahaan sebagai *principal* sedangkan pihak manajemen sebagai *agent*. Teori keagenan (*agency theory*) menggambarkan suatu hubungan kontraktual yang melibatkan beberapa orang yang bertindak sebagai *principal* yang berperan sebagai pemilik perusahaan dan beberapa orang yang bertindak sebagai *agent* yang bertugas untuk menjalankan perusahaan. *Agent* ditunjuk oleh *principal* untuk mengelola perusahaan dimana di dalamnya juga terkandung pendelegasian wewenang dari *principal* terhadap *agent* dalam pengambilan keputusan perusahaan atas nama pemilik. Dengan demikian, *agent* akan mempunyai informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan *principal*. Ketimpangan informasi ini lebih sering disebut sebagai *asymetric information* (Pembayun, 2012) dalam (Hidayat, 2014).

Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan catatan berisi informasi keuangan suatu perusahaan pada suatu periode akuntansi yang dapat menggambarkan kondisi maupun kinerja perusahaan tersebut. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.

Financial Distress

Financial distress merupakan kondisi dimana perusahaan sedang menghadapi masalah kesulitan keuangan. *Financial distress* dapat didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan ataupun likuiditas (Platt dan Platt, 2002) dalam Hidayat (2014). Kondisi *financial distress* terlihat dari ketidakmampuan perusahaan atau tidak tersedianya dana untuk membayar kewajiban yang telah jatuh tempo. Hapsari (2012:103) dalam Worokinasih (2017) mendefinisikan *financial distress* sebagai kondisi dimana arus kas operasi perusahaan tidak memadai untuk melunasi kewajiban- kewajiban lancar perusahaan (seperti utang dagang atau beban bunga) dan perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan. Emrinaldi (2007) dalam Agusti (2013) menyatakan kondisi yang paling mudah dilihat dari perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah pelanggaran komitmen pembayaran hutang diiringi dengan penghilangan pembayaran dividen terhadap investor.

Analisis Altman Z- score

Analisis Z-Score sendiri merupakan sebuah alat prediksi kebangkrutan yang dibuat oleh Dr. Edward I. Altman pada tahun 1968. Metode ini menggunakan rasio-rasio tertentu dalam rangka memprediksi resiko kebangkrutan sebuah perusahaan. Formula Z-Score untuk memprediksi kebangkrutan dari Altman merupakan sebuah multivariate formula yang digunakan untuk mengukur kesehatan finansial dari sebuah perusahaan.

$$Z\text{-score} = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Keterangan:

X_1 = *Working capital/ Total assets* (Modal kerja/ Total aktiva)

X_2 = *Retained earning/ Total assets* (Laba ditahan/ Total aktiva)

$X_3 = \text{EBIT} / \text{Total assets}$ (Laba sebelum dikurangi biaya bunga/ Total aktiva)

$X_4 = \text{Market value of equity} / \text{Total liabilities}$ (Harga pasar saham dibursa/ Total nilai hutang)

$X_5 = \text{Sales} / \text{Total assets}$ (Penjualan/ Total aktiva)

Dengan interpretasi penilaian sebagai berikut: Z-Score > 2,99 artinya perusahaan tersebut dalam kondisi sehat, $1,81 < \text{Z-Score} < 2,99$ artinya perusahaan memiliki peluang mengalami kebangkrutan, namun peluang terselamatkan dan peluang bangkrut sama besarnya, dan Z-Score < 1,81 artinya perusahaan sedang dalam kondisi mengalami kesulitan keuangan yang pelik.

Analisis Rasio

Analisis rasio adalah suatu cara untuk menganalisis laporan keuangan yang mengungkapkan hubungan matematik antara suatu jumlah dengan yang lainnya atau perbandingan antara satu pos dengan pos lainnya. Analisis rasio merupakan suatu alat analisis keuangan yang sangat populer dan banyak digunakan, namun perannya sering disalahpahami dan sebagai konsekuensinya, kepentingan sering dilebih- lebihkan.

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang atau kewajiban jangka pendek perusahaan dan mendanai operasional perusahaan (Yustika, 2014). Likuiditas muncul akibat dari keputusan masa lalu perusahaan mengenai pendanaan dari pihak ketiga, baik yang berbentuk aset maupun yang berbentuk kas. Dari keputusan tersebut, akan menghasilkan kewajiban sejumlah pembayaran di masa yang akan datang. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio lancar (*current ratio*). Rasio lancar yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

Leverage

Indrayani (2009) dalam Agusti (2013) menyatakan bahwa rasio *leverage* merupakan gambaran seberapa besar porsi hutang yang dimiliki perusahaan serta sumber dana operasi yang digunakan perusahaan. Rasio leverage juga menunjukkan risiko yang dihadapi perusahaan. Semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan maka ketidakpastian untuk menghasilkan laba di masa depan juga akan semakin meningkat. Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio (DER)*. DER merupakan rasio yang membandingkan total hutang dengan total modal. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Arus Kas

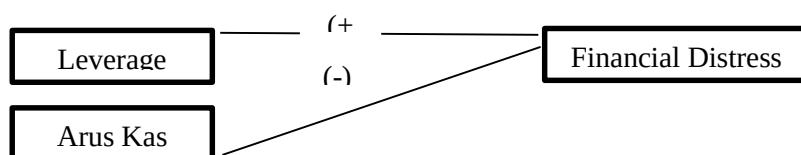
Laporan arus kas dapat mencerminkan laba bersih perusahaan yang berkaitan dengan nilai perusahaan sehingga jika arus kas meningkat, maka laba perusahaan akan meningkat dan dalam hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan dan selanjutnya juga akan menaikkan laba perusahaan (Mas'ud dan Srengga, 2013). Arus kas yang digunakan dalam penelitian ini adalah arus kas operasi (*cash flow operation*). Arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan kas. Arus kas operasi merupakan aktivitas perusahaan terkait dengan laba. Aktivitas operasi juga meliputi arus kas masuk dan arus kas keluar bersih yang berasal dari aktivitas operasi terkait, seperti pemberian kredit kepada pelanggan, investasi dalam persediaan, dan perolehan kredit dari pemasok. Aktivitas operasi juga meliputi transaksi dan peristiwa yang tidak cocok untuk dikelompokkan ke dalam aktivitas investasi atau aktivitas pendanaan (Subramanyam, 2017) dalam Ardeati (2018).

Hipotesis

H1: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress*

H2: Leverage berpengaruh positif terhadap prediksi *financial distress*

H3: Arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress*



METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013- 2017. Sampel diambil menggunakan sistem purposive sampling. Dalam penelitian ini, kriteria populasi adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang secara konsisten melaporkan dan mempublikasikan laporan keuangan serta mempunyai laporan keuangan yang lengkap.
2. Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang Indonesia (Rupiah) dalam laporan keuangannya.
3. Perusahaan manufaktur dengan Z- score kurang dari 1,810 diklasifikasikan perusahaan mengalami *financial distress* dan perusahaan manufaktur dengan Z- score lebih dari 2,990 diklasifikasikan perusahaan sehat. Skor antara 1,810 dan 2,990 adalah *gray area*. Perusahaan yang berada pada *gray area* merupakan pengecualian sampel.

Pengumpulan Data

Penelitian ini mengambil data sekunder berupa laporan keuangan periode 2013- 2017 yang dipublikasikan. Data tersaji diambil dari:

1. www.idx.co.id
2. [Sumber- sumber lain](#)

Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

1. Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan gambaran kinerja perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar hutangnya. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah current ratio, yaitu rasio yang membagi jumlah aset lancar dengan hutang lancar perusahaan (Merkusiwati, 2014).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{aset lancar}}{\text{hutang lancar}}$$

2. Leverage

Leverage menunjukkan seberapa besar sebuah perusahaan menggunakan hutang dari luar untuk membiayai operasinya. *Leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* yang merupakan perbandingan antara total hutang dibagi dengan modal.

$$\text{DER} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total modal}}$$

3. Arus kas

Arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Sehingga arus kas aktivitas operasi dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai kondisi perusahaan (Mas'ud dan Srengga, 2013).

$$\text{Cash Return on Total Assets} = \frac{\text{ arus kas bersih dari aktivitas operasi}}{\text{total aset}}$$

Variabel Dependen

Financial Distress

Financial distress didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* adalah sebuah konsep yang luas dimana perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Variabel dependen pada penelitian ini akan ditentukan menggunakan metode Altman Z- score. Metode ini 80%- 90% akurat dalam memprediksi kebangkrutan satu tahun sebelum kejadian. Altman Z- score untuk perusahaan manufaktur adalah :

$$Z\text{- score} = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Keterangan:

X_1 = *Working capital/ Total assets* (Modal kerja/ Total aktiva)

X_2 = *Retained earning/ Total assets* (Laba ditahan/ Total aktiva)

X_3 = *EBIT/ Total assets* (Laba sebelum dikurangi biaya bunga/ Total aktiva)

X_4 = *Market value of equity/ Total liabilities* (Harga pasar saham dibursa/ Total nilai hutang)

X_5 = *Sales/ Total assets* (Penjualan/ Total aktiva)

Metode Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan metode- metode statistik yang berfungsi untuk menggambarkan data yang telah dikumpulkan. Suatu data dapat dideskripsikan melalui mean, standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, skewness, dan kurtois (Ghozali, 2013).

Uji Multikolinearitas

Tujuan dari uji multikolineritas adalah untuk melihat adanya korelasi yang tinggi antara variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah model yang yang tidak mempunyai korelasi diantara masing- masing variabel independen (Ghozali,2013).

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis mengacu pada tes statistik untuk menerima atau menolak hipotesis. Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah regresi logistik, dimana variabel bebasnya merupakan kombinasi antara matrix dan non matrix (nominal). Regresi logistik merupakan regresi yang digunakan untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel dependen dapat diprediksi oleh variabel independennya. Dalam penggunaannya, regresi logistik tidak memerlukan distribusi yang normal pada variabel independen (Ghozali, 2013). Variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan variabel dummy, yaitu apakah perusahaan tersebut mengalami financial distress atau tidak. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah likuiditas, leverage, dan arus kas operasi.

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

Keterangan :

Y = *Financial Distress*

α = Konstanta

β = Koefisien

X_1 = Rasio Likuiditas

X_2 = Rasio Leverage

X_3 = Arus Kas Operasi

e = Error

Menilai Kelayakan Model (*Goodness of Fit Test*)

Menurut Ghozali (2013), *goodness of fit test* dapat dilakukan dengan memperhatikan output dari *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*, dengan hipotesis :

H_0 : Model yang dihipotesiskan fit dengan data

HA : Model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data

Uji Kelayakan Keseluruhan Model (*Overall Fit Model Test*)

Chi Square (χ^2)

Tes statistik *chi square* (χ^2) digunakan berdasarkan pada fungsi *likelihood* pada estimasi model regresi. *Likelihood* (L) dari model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input (Ghozali, 2013).

Cox dan Snell's R Square dan Nagelkerke's R Square

Nilai *Cox dan Snell's R Square dan Nagelkerke's R Square* menunjukkan seberapa besar variabilitas variable dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen (Ghozali, 2013).

Tabel Klasifikasi 2x2

Tabel klasifikasi 2x2 berfungsi untuk menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Data

Tabel 1. Jumlah Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah Sampel	Jumlah Data Observasi
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013- 2017	138 x 5 tahun	690
Perusahaan manufaktur yang tidak secara konsisten melaporkan dan tidak mempublikasikan laporan keuangan serta mempunyai laporan keuangan yang lengkap	(13 x 5 tahun)	(65)
Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan mata uang Indonesia (Rupiah) dalam laporan keuangannya	(25 x 5 tahun)	(125)
Perusahaan manufaktur tidak termasuk dalam klasifikasi perusahaan mengalami <i>financial distress</i> dan perusahaan sehat		(89)
Jumlah Sampel Penelitian		411

Sumber: data diolah, 2018

Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Keterangan	Likuiditas	Leverage	Arus Kas Operasi	Financial Distress
Mean	4,2652	1,0906	0,0732	0,4112
Standar deviasi	25,89950	14,47638	0,34539	0,49265
Varian	670,784	209,565	0,119	0,243
Maksimum	464,98	162,19	4,53	1,00
Minimum	0,01	-225,04	-4,62	0,00
Sum	1.753,00	448,24	30,08	169,00
Range	464,97	387,24	9,15	1,000
Skewness	15,825	-5,701	-0,746	0,362
Kurtois	264,043	183,706	150,230	-1,878

Sumber: data diolah, 2018

Berikut ini disajikan tambahan informasi jumlah perusahaan yang sehat dan jumlah perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Tabel 3. Perusahaan Sehat dan Perusahaan Mengalami Financial Distress

Keterangan	Jumlah	Persentase
Perusahaan Sehat	242	58,9%

Perusahaan yang Mengalami <i>Financial Distress</i>	169	41,1%
Jumlah	411	100,0%

Sumber: data diolah, 2018

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

		Likuiditas	Leverage	Arus Kas Operasi
Likuiditas	Pearson Correlation	1	-.006	-.025
	Sig. (2-tailed)		.896	.620
	N	411	411	411
Leverage	Pearson Correlation	-.006	1	-.036
	Sig. (2-tailed)	.896		.463
	N	411	411	411
Arus Kas Operasi	Pearson Correlation	-.025	-.036	1
	Sig. (2-tailed)	.620	.463	
	N	411	411	411

Sumber: data diolah, 2018

Pengujian Hipotesis

Tabel 5. Hasil Uji Analisis Regresi Logistik

Variabel	B	S.E.	Wald	df	Sig
Constant	2,512	0,329	58,397	1	0,000
Likuiditas	-1,372	0,184	55,480	1	0,000
Leverage	0,086	0,042	4,155	1	0,042
Arus Kas Operasi	-7,405	1,458	25,791	1	0,000
-2 Log likelihood Block 0	556,732				
-2 Log likelihood Block 1	343,867				
Chi-square	8,591				
Sig.	0,452				
Nagelkerke R Square	0,545				

Sumber: data diolah, 2018

Berdasarkan hasil analisis regresi logistik, persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 2,512 - 1,372 X_1 + 0,086 X_2 - 7,405 X_3$$

Keterangan :

Y = *Financial Distress*

X₁ = Rasio Likuiditas

X₂ = Rasio Leverage

X₃ = Arus Kas Operasi

Menilai Kelayakan Model (Goodness of Fit Test)

Hasil uji *goodness of fit test* diperoleh nilai signifikansi statistik *Hosmer and Lemeshow* sebesar 0,452.

Nilai signifikansi lebih dari 0,05 menunjukkan bahwa model mampu memprediksi nilai observasinya.

Uji Kelayakan Keseluruhan Model (*Overall Fit Model Test*)

Chi Square (χ^2)

Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai -2 log likelihood awal (block number 0) sebesar 556,732 dan nilai -2 log likelihood akhir (hasil block number 1) sebesar 343,867. Nilai -2 log likelihood yang mengalami penurunan menunjukkan bahwa model regresi baik.

Cox dan Snell's R Square dan Nagelkerke's R Square

Nilai Nagelkerke R Square berdasarkan hasil analisis regresi logistik adalah 0,545. Nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,545 menunjukkan bahwa likuiditas, *leverage* dan arus kas operasi berpengaruh terhadap *financial distress* sebesar 54,5% sedangkan sisanya 45,5% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian.

Tabel Klasifikasi 2x2

Tabel 6. Tabel Klasifikasi 2x2

		Predicted			
		Financial Distress		Percentage Correct	
		Perusahaan sehat	Perusahaan mengalami financial distress		
Observed					
Step 1	Financial Distress	Perusahaan sehat	204	38	84.3
		Perusahaan mengalami financial distress	26	143	84.6
Overall Percentage					84.4

Sumber: data diolah, 2018

Uji Hipotesis

Tabel 7.

Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1	CR	-1.372	.184	55.480	1	.000	.254
	DER	.086	.042	4.155	1	.042	1.090
	CASH	-7.405	1.458	25.791	1	.000	.001
	Constant	2.512	.329	58.397	1	.000	12.332

a. Variable(s) entered on step 1: CR, DER, CASH.

Sumber: data diolah, 2018

Likuiditas

Hasil pengujian hipotesis diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -1,372 dan nilai signifikan sebesar 0,000. Nilai signifikansi kurang dari 0,05 dan nilai koefisien regresi bertanda negatif menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Leverage

Hasil pengujian hipotesis diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,086 dan nilai signifikan sebesar 0,042. Nilai signifikansi kurang dari 0,05 dan nilai koefisien regresi bertanda positif menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Arus Kas Operasi

Hasil pengujian hipotesis diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -7,405 dan nilai signifikan sebesar 0,000. Nilai signifikansi kurang dari 0,05 dan nilai koefisien regresi bertanda negatif menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

SIMPULAN

Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Semakin besar likuiditasnya semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Semakin besar pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang, semakin besar pula kemungkinan sebuah perusahaan mengalami *financial distress*. Arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Perusahaan yang mempunyai arus kas operasi tinggi dapat dikatakan memiliki sumber dana untuk melakukan aktivitas operasinya tanpa mengandalkan bantuan hutang dari pihak lain dan akan mengurangi resiko terhadap *financial distress*.

REFERENSI

- Agnesia, Ivhonie. K., 2016. *The Influence of Cash Flow Ratios on Predicting Corporate Financial Distress Probability. Undergraduate Thesis*. Universitas Atma Jaya, Yogyakarta.
- Agusti, Chalendra P., 2013. “Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kemungkinan Terjadinya Financial Distress”. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Alifiah, M., et al., 2013. *Predicting Financial Distress Companies in the Consumer Products Sectors in Malaysia*. Jurnal Teknologi, 64(1), 85-91. e-ISSN: 0127-9696
- Ardeati, Kristiana., 2018. “Pengaruh Arus Kas, Laba dan Leverage Terhadap Financial Distress”. Skripsi. Universitas Sanata Dharma. Yogyakarta.
- Atika, et al., 2013. “Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress”. Jurnal Administrasi Bisnis, 1(2), 1-11.
- Azizah, Devi F dan Muhammad Saifi dan Firda Mastuti., 2013. “Altman Z-Score Sebagai Salah Satu Metode Dalam Menganalisis Estimasi Kebangkrutan Perusahaan”. Jurnal. Universitas Brawijaya Malang.
- Elyanto, A A dan Muchammad Syafruddin., 2013. “Analisis Pengaruh Karakteristik Komite Audit Terhadap Financial Distress”. Jurnal. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Erawati, Ruri., 2016. “Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas dan Sales Growth Terhadap Financial Distress”. Skripsi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas, Surabaya.
- Ghozali, Imam., 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gustiyawan, Aria., 2013.” Prediksi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit”. Skripsi. Universitas Sanata Dharma. Yogyakarta.
- Hanifah, Oktita E., 2013.” Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress”. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hidayat, Muhammad Arif., 2014. “Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia (Studi

Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008- 2012)”. Skripsi. Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.

- Merkusiwati, Ni K. L. A dan Widhiari, Ni Luh Made Ayu., 2014. “Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. E- Jurnal Akuntansi”. ISSN:2302- 8556. Universitas Udayana, Bali.
- Pratama, Juyneo., 2016. “Prediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia”. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Purwanto, Agus dan Hanifah, Oktita E., 2013. “Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress: Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011”. *Journal of Accounting*, Vol.2, No.2.
- Sanjaya, Andi dan Aminah., 2013.” Analisis Kebangkrutan Pada Perusahaan Perbankan di Indonesia Periode 2001- 2012 (Dengan Menggunakan Model Altman Z- Score)”. Jurnal Akuntansi. Universitas Bandar Lampung.
- Srengga, Reva Maymi dan Mas’ud, Imam., 2013. “Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Jurnal Akuntansi. Fakultas Ekonomi. Universitas Jember.
- Subramanyam., 2013. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 10, Salemba Empat, Jakarta.
- Sutrisno, dan Liana, Deny., 2014. “Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur”. Jurnal Studi Manajemen dan Bisnis Vol 1 No.2
- Vitarianjani, Novadea., 2015. “Prediksi Kondisi Financial Distress dan Faktor yang Mempengaruhi”. Skripsi. Universitas Jember.
- Worokinasih, S dan Nukmaningtyas F., 2017. “Penggunaan Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Arus Kas Untuk Memprediksi Financial Distress”. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol.61. No.2. Universitas Brawijaya, Malang.
- Yustika, Yeni., 2014. “Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Operating Capacity dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap Financial Distress”. Jom FEKON Vol.2 No.2