

PENGARUH LABA, ARUS KAS, LIKUIDITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP KONDISI FINANCIAL DISTRESS

Shirly Dwi Rizkiyah
shirly.rizkiyah@yahoo.com
Lailatul Amanah

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is aimed to determine the influence of profit, cash flow, liquidity, and leverage to the financial distress at the consumer goods industry sector companies which are listed in the Indonesia Stock Exchange in 2014-2016 periods. This research is quantitative research type. The samples in this research have been obtained by using purposive sampling method in which the samples have been selected by using the predetermined criteria. The data is the secondary data that is the financial statement of the company. Based on the purposive sampling method, 96 samples have been selected from 32 consumer goods industry sector companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2014-2016 periods. The analysis method has been done by using logistic regression analysis and 20th version SPSS program. The result of the research shows that profit gives negative influence to the condition of financial distress and leverage gives positive influence to the condition of financial distress. Meanwhile, cash flow and liquidity do not give influence to the condition of financial distress.

Keywords: Profit, Cash flow, Liquidity, Leverage, Financial Distress.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh laba, arus kas, likuiditas, dan leverage terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2014-2016. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Data yang digunakan merupakan data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan. Berdasarkan metode *purposive sampling* tersebut didapatkan 96 sampel dari 32 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2014-2016. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik dengan menggunakan program SPSS versi 20. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel laba berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* dan variabel leverage berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*. Sedangkan variabel arus kas dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Kata kunci: Laba, Arus Kas, Likuiditas, Leverage, Financial Distress.

PENDAHULUAN

Di era modern ini persaingan di dalam dunia bisnis semakin ketat, maka perusahaan diharuskan untuk memiliki kekuatan bersaing. Dengan memperkuat daya saing perusahaan dapat menjaga kestabilan keuangan, jika perusahaan tidak mampu bersaing dalam bisnis maka akan mengakibatkan kerugian, yang pada akhirnya dapat membuat suatu perusahaan berada dalam kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Menurut Platt dan Platt (2002), *Financial distress is defined as a late stage of corporate decline that precedes more catalysmic event such as bankruptcy or liquidation*, yang berarti bahwa

financial distress adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan.

Sedangkan menurut Almilia dan Kristijadi (2003), suatu perusahaan yang dikategorikan mengalami *financial distress* adalah jika perusahaan tersebut mengalami laba operasi negatif selama dua tahun berturut-turut. Perusahaan yang mengalami laba bersih negatif selama beberapa tahun menunjukkan telah terjadi tahap penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan. Dari beberapa pengertian diatas dapat ditarik kesimpulan, *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya.

Firm enter financial distress as the result of economic distress, a decline in the firm's industry, and poor management (Wruck, 1990 dalam Whitaker, 1999). Dari pendapat tersebut dapat diartikan bahwa banyak faktor yang dapat menyebabkan perusahaan menghadapi *financial distress* yaitu antara lain kenaikan biaya operasi, ekspansi berlebihan ketinggalan teknologi, kondisi persaingan, kondisi ekonomi, kelemahan manajemen perusahaan dan penurunan aktivitas perdagangan industri.

Kondisi *financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Model *financial distress* perlu dikembangkan, karena dengan mengetahui kondisi *financial distress* perusahaan sejak dini, manajer dapat melakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi adanya kebangkrutan. Jika dilihat, banyak sekali literatur yang menggambarkan model prediksi kebangkrutan perusahaan, tetapi hanya sedikit penelitian yang berusaha untuk menentukan kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan sangat sulit mendefinisikan secara obyektif permulaan adanya *financial distress*. Untuk menghindari adanya kebangkrutan diperlukan suatu model untuk mengetahui kondisi *financial distress* suatu perusahaan agar dapat terhindar dari kerugian dalam nilai investasi.

Pada dasarnya perusahaan mempunyai tujuan utama yaitu menghasilkan keuntungan (laba) yang maksimal. Dengan menyusun laporan laba rugi perusahaan dapat memberi informasi mengenai kondisi suatu perusahaan dalam periode waktu tertentu. Laba perusahaan dapat menunjukkan keberhasilan dan kegagalan kegiatan operasi dalam mencapai tujuan memperoleh laba. Perusahaan dengan laba negatif selama dua tahun berturut-turut dapat diindikasikan bahwa perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. Kondisi semacam ini harus segera ditangani oleh manajemen untuk menghindari terjadinya kebangkrutan akibat ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan.

Arus kas dalam suatu perusahaan merupakan kebutuhan informasi bagi kreditor untuk mengetahui bagaimana kemampuan perusahaan dalam membayar liabilitasnya. Sedangkan bagi para investor untuk menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya membayar dividen. Apabila arus kas perusahaan mempunyai jumlah yang besar maka dapat memberikan rasa percaya kepada kreditor untuk memberikan liabilitas yang diajukan, sebaliknya jika arus kas dalam perusahaan kecil maka kreditor akan cenderung tidak percaya. Perusahaan dengan arus kas dalam kondisi kecil terus-menerus, kreditor tidak dapat mempercayakan untuk memberikan hutang kepada perusahaan karena dianggap dalam kondisi *financial distress* dimana perusahaan tidak dapat memenuhi liabilitasnya. Atas dasar ini peneliti ingin membuktikan secara empiris kemampuan informasi dalam laporan arus kas untuk menentukan kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

Variabel ketiga yang digunakan dalam penelitian ini adalah likuiditas. Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya yang telah jatuh tempo. Rasio likuiditas yang biasa dipakai dalam berbagai penelitian adalah rasio lancar (*current ratio*). Perusahaan yang mengalami *financial distress* umumnya mempunyai rasio likuiditas berada di bawah 1, yang berarti aset lancar perusahaan tidak mampu menutupi liabilitas lancar perusahaan. Semakin tinggi rasio

likuiditas maka mencerminkan perusahaan dalam kondisi likuid artinya kondisi keuangan dalam keadaan yang baik serta dapat menjamin liabilitas lancar dengan aset lancar yang dimiliki. Perusahaan dengan rasio likuiditas rendah bahkan dibawah 1, menandakan bahwa perusahaan sedang mengalami kondisi *financial distress* karena dianggap gagal dalam memenuhi liabilitas-liabilitas jangka pendek yang dimiliki.

Leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar semua liabilitas yang dimilikinya baik liabilitas jangka panjang maupun liabilitas jangka pendek. Kreditor dan investor membutuhkan analisis *leverage* untuk mengetahui tingkat kesehatan perusahaan. Dengan membandingkan proporsi liabilitas dengan proporsi aset maka dapat ditentukan perusahaan sedang dalam kondisi yang sehat atau tidak. Jika penggunaan liabilitas suatu perusahaan tinggi maka perusahaan akan menghadapi kemungkinan risiko usaha yang tinggi pula. Risiko berkaitan dengan kegagalan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajibannya. Dengan semakin tingginya rasio *leverage*, maka berdampak tidak baik bagi perusahaan karena menunjukkan lebih besarnya proporsi jumlah liabilitas daripada jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Dalam kondisi tersebut perusahaan dapat dikatakan sedang mengalami kondisi *financial distress*, karena kesulitan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban yang dimiliki.

Bagi para investor dalam proses pengambilan keputusan investasi dapat melakukan analisis laporan keuangan yang telah diterbitkan manajemen perusahaan, apakah perusahaan tersebut dalam kondisi kinerja yang baik atau tidak. Manajemen juga membutuhkan informasi mengenai kesehatan keuangan perusahaan untuk mengevaluasi kinerja dan memilih strategi yang akan diputuskan. Salah satunya dengan melakukan analisis rasio laba, arus kas, likuiditas, *leverage* perusahaan. Dari hasil analisis tersebut dapat ditentukan perusahaan dalam kondisi baik atau tidak yang berfungsi sebagai alat pengambil keputusan investasi.

Penelitian ini mengacu pada Aminah (2015) yang meneliti tentang Manfaat Laba dan Arus Kas dalam Menentukan Prediksi Kondisi *Financial Distress*. Hasil penelitiannya diketahui bahwa informasi nilai laba berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*, sedangkan arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap prediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia. Berbeda dengan hasil penelitian Julius (2017) yang menunjukkan bahwa arus kas memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan penelitian diatas peneliti akan menggunakan variabel arus kas karena arus kas tidak konsisten dalam menentukan kondisi *financial distress* pada suatu perusahaan. Sedangkan laba dipilih sebagai variabel karena merupakan variabel yang paling tepat untuk menilai kondisi keuangan perusahaan. Perbedaan dalam penelitian ini adalah peneliti menambahkan variabel likuiditas dan *leverage* sebagai variabel independen untuk menentukan kondisi *financial distress* perusahaan.

Penelitian tentang *financial distress* suatu perusahaan sudah sangat banyak dilakukan di Indonesia. Akan tetapi, penelitian tentang *financial distress* dengan menggunakan analisis laba, arus kas, likuiditas, dan *leverage* masih jarang dilakukan. Atas dasar ini peneliti ingin membuktikan secara empiris mengenai sejauh mana kemampuan rasio laba, arus kas, likuiditas, dan *leverage* dalam menentukan kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

Perusahaan dalam sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI dipilih sebagai sampel dengan alasan karena jenis perusahaan sektor industri barang konsumsi masih terjamin kelancarannya dalam melakukan produksi, karena hasil produk perusahaan tersebut merupakan barang konsumtif yang umumnya diperlukan oleh masyarakat. Oleh karena itu, persaingan bisnis dalam sektor industri barang konsumsi sangat ketat sehingga perusahaan perlu melakukan efisiensi agar kondisi keuangan perusahaan tetap baik dan tidak mengarah pada kondisi *financial distress*.

Berdasarkan latar belakang penelitian maka rumusan masalah yang ditetapkan adalah apakah laba, arus kas, likuiditas, dan *leverage* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh laba, arus kas, likuiditas, dan *leverage* terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Pecking Order Theory

Pecking order theory merupakan teori yang mempunyai hubungan dengan penetapan urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memutuskan untuk menggunakan laba ditahan, liabilitas, dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Putra, 2017). Penetapan urutan keputusan pendanaan tersebut dibuat agar perusahaan dapat menentukan keputusan dalam hal pendanaan yang telah dibuat, apakah tidak akan menimbulkan risiko untuk perusahaan kedepannya.

Myers (dalam Brigham dan Houston, 2006) menyatakan bahwa *pecking order theory* menunjukkan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat liabilitasnya rendah. Semakin tinggi tingkat profitabilitas dari suatu perusahaan maka tingkat liabilitas yang digunakan akan semakin kecil. Hal tersebut dikarenakan perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi berarti memiliki sumber dana internal yang tinggi pula sehingga perusahaan lebih cenderung memilih menggunakan dana internalnya agar lebih aman. Liabilitas merupakan salah satu alternatif pendanaan eksternal didalam perusahaan, tetapi penggunaan liabilitas harus digunakan secara berhati-hati. Besarnya jumlah liabilitas merupakan faktor penyebab perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Perusahaan dengan liabilitas yang relatif tinggi akan memiliki risiko yang tinggi pula. Risiko tersebut yaitu ketika perusahaan mengalami gagal bayar dalam waktu jatuh tempo yang telah ditentukan. Jika perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban-kewajiban yang dimiliki dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. Liabilitas merupakan salah satu faktor penyebab perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Oleh karena itu, porsi liabilitas dalam suatu perusahaan tidak boleh lebih besar dari aset yang dimiliki, yang diharapkan untuk menciptakan rasa aman dalam keberlangsungan perusahaan.

Laba

Subramanyam dan Wild (2010:5) menyatakan bahwa laba akuntansi (yang dilaporkan) diukur berdasarkan akuntansi akrual, serta dihitung dengan mengakui pendapatan dan mengaitkan biaya dengan pendapatan yang diakui.

FASB *statement* mendefinisikan *accounting income* atau laba akuntansi sebagai perubahan dalam *equity (net asset)* dari suatu entitas selama satu periode tertentu yang diakibatkan oleh transaksi dan kejadian atau peristiwa yang berasal bukan dari pemilik.

Laba perusahaan dari tahun ke tahun diharapkan stabil dan terus meningkat agar menimbulkan rasa percaya bagi para investor, jika laba tinggi maka kinerja perusahaan dapat dikatakan baik yang artinya manajemen berhasil dalam menjalankan strategi usahanya. Sebaliknya, perusahaan dengan laba rendah berarti kinerja perusahaan dalam kondisi buruk. Apabila kondisi tersebut terus berlangsung maka kemungkinan perusahaan sedang mengalami kondisi *financial distress* dan jika tidak segera diatasi akan mengakibatkan kebangkrutan perusahaan.

Arus Kas

Menurut Harahap (2004:243) tujuan menyajikan laporan arus kas adalah memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas atau setara kas dari suatu perusahaan pada suatu periode tertentu. Laporan ini akan membantu para investor,

kreditur, dan pemakai lainnya untuk: (1) menilai kemampuan perusahaan untuk memasukkan kas di masa yang akan datang. (2) menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya membayar dividen dan keperluan dana untuk kegiatan ekstern. (3) menilai alasan-alasan perbedaan antara laba bersih dan dikaitkan dengan penerimaan dan pengeluaran kas. (4) menilai pengaruh investasi baik kas maupun bukan kas dan transaksi keuangan lainnya terhadap posisi keuangan perusahaan selama satu periode tertentu.

Arus kas dari aktivitas operasi dengan nilai positif menunjukkan bahwa perusahaan berusaha untuk meningkatkan kegiatan operasi dalam usahanya yang mengakibatkan kinerja perusahaan lebih baik. Jika arus kas dari aktivitas operasi bernilai negatif menunjukkan berkurangnya laba perusahaan karena arus kas memiliki hubungan yang sangat erat dengan laba. Apabila kondisi tersebut terus terjadi maka kemungkinan perusahaan sedang mengalami kondisi *financial distress*.

Likuiditas

Wild et al. (dalam Widarjo dan Setiawan, 2009) menyatakan bahwa likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi liabilitas jangka pendek perusahaan.

Sedangkan Kasmir (2008:129) menyatakan bahwa rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas yang sudah jatuh tempo, baik liabilitas kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan).

Current ratio adalah indikator likuiditas yang digunakan secara luas, sebab selisih lebih aset lancar dengan liabilitas lancar merupakan jaminan jika perusahaan mengalami kerugian yang ditimbulkan dari kegiatan usaha dengan cara merealisasikan aset lancar non kas menjadi kas (Kusanti, 2015). Jika perusahaan mampu melunasi liabilitas jangka pendeknya dengan baik, maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil.

Leverage

Menurut Prastowo dan Juliaty (2005:89) *leverage* menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka panjangnya. Rasio ini dapat menunjukkan seberapa besar porsi liabilitas dibanding dengan aset perusahaan. Sedangkan menurut Harahap (2007:303), *leverage* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar liabilitas jangka panjangnya atau liabilitas-liabilitasnya apabila perusahaan dilikuidasi.

Menurut Brigham dan Daves (dalam Kusanti, 2015) terdapat tiga implikasi penting dimana perusahaan menggunakan pembiayaan liabilitas, yaitu: (1) dengan meningkatkan dana melalui liabilitas, pemegang saham dapat memelihara control perusahaan tanpa menambah investasi mereka, (2) jika perusahaan menghasilkan lebih banyak investasi yang dibiayai dengan liabilitas dibandingkan pembayaran bunga, maka return para pemegang saham membesar, tetapi resiko perusahaan juga membesar pula, (3) kreditur melihat pada ekuitas untuk menyediakan margin aman, jadi semakin besar proporsi dana dari pemegang saham, maka semakin kecil resiko yang dihadapi oleh kreditur.

Semakin tinggi rasio *leverage* perusahaan berarti semakin tinggi nilai liabilitas yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini akan berisiko terjadinya *financial distress* di masa yang akan datang, jika kondisi tersebut tidak segera diatasi dengan baik potensi terjadinya *financial distress* akan semakin besar.

Financial Distress

Pengertian Financial Distress

Menurut Martin (dalam Supardi dan Mastuti, 2003), kebangkrutan didefinisikan ke dalam beberapa pengertian, yaitu: (a) *economic distress* yaitu perusahaan kehilangan uang

atau pendapatan sehingga tidak mampu menutup biaya sendiri karena tingkat laba yang lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dan arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban. (b) *financial distress* berarti kesulitan dana untuk menutup liabilitas perusahaan atau kesulitan likuiditas yang diawali dengan kesulitan ringan sampai pada kesulitan yang lebih serius, yaitu jika liabilitas lebih besar dibandingkan dengan aset. Menurut Platt dan Platt (2002), informasi bahwa perusahaan sedang mendekati tekanan keuangan dapat memicu tindakan manajerial untuk mencegah masalah tersebut sebelum terjadi, dengan melakukan merger atau akuisisi oleh perusahaan yang dikelola dengan lebih baik. *Financial distress* dapat memberikan peringatan dini akan kemungkinan kebangkrutan di masa depan.

Faktor Penyebab *Financial Distress*

Penyebab *financial distress* pada dasarnya dapat disebabkan oleh faktor internal maupun eksternal perusahaan. Faktor internal perusahaan meliputi: kesulitan arus kas, besarnya jumlah liabilitas, kerugian dari kegiatan operasi perusahaan selama beberapa tahun (Kusanti, 2015). Sedangkan faktor eksternal penyebab *financial distress* adalah kenaikan tingkat suku bunga pinjaman yang dapat menyebabkan beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan meningkat dan kenaikan biaya tenaga kerja yang mengakibatkan besarnya biaya produksi, kenaikan biaya produksi suatu perusahaan yang juga dapat menyebabkan kenaikan biaya tenaga kerja.

Prediksi *Financial Distress*

Prediksi *financial distress* perusahaan menjadi perhatian dari banyak pihak. Pihak-pihak yang menggunakan model tersebut yaitu pemberi pinjaman, investor, pembuat peraturan, pemerintah, auditor, manajemen (Almilia dan Kristijadi, 2013).

Analisis Z-Score

Altman Z-score merupakan model multivariate yang sudah teruji tingkat akurasinya. Dalam model multivariate Altman Z-score terdapat lima rasio yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan yaitu *working capital/ total assets*, *retained earning/ total assets*, *EBIT/ total assets*, *market value of equity/ book value of debt*, *sales/ total assets*. Menurut Prihadi (2010:335), Z-score merupakan suatu persamaan multivariabel yang digunakan oleh Altman dalam rangka memprediksi tingkat kebangkrutan. Altman menggunakan statistik yang disebut dengan analisis diskriminan atau multiple discriminant analysis (MDA). Dalam analisis MDA sampel dibagi menjadi dua kelompok, dalam hal kebangkrutan adalah perusahaan yang bangkrut dan tidak bangkrut.

Kriteria Altman Z-Score

Menurut Hanafi dan Halim (2007) kriteria yang digunakan untuk mengukur kesehatan keuangan dalam perusahaan yang go public berdasarkan titik cut off yang dilaporkan Altman adalah Z-Score $> 2,99$ = sehat, antara $1,81 - 2,99$ = rawan, Z-Score $< 1,81$ = *financial distress*.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Laba terhadap Kondisi *Financial Distress*

Perusahaan mempunyai tujuan utama untuk menghasilkan laba melalui strategi yang telah ditetapkan. Perusahaan dengan laba negatif selama dua tahun berturut-turut, maka kondisi tersebut dapat dikatakan perusahaan terindikasi mengalami kondisi *financial distress*. Laba dapat digunakan untuk menentukan kondisi *financial distress* yang didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyuningtyas (2010) hasil penelitiannya menyatakan bahwa laba berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* yang

memberikan pengertian bahwa peningkatan rasio laba akan cenderung menurunkan perusahaan masuk dalam kondisi *financial distress*. Dari penelitian tersebut maka dapat dibentuk hipotesis sebagai berikut:

H₁: Laba berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*.

Pengaruh Arus Kas terhadap Kondisi *Financial Distress*

Kesulitan arus kas disebabkan oleh tidak seimbangannya antara penerimaan yang bersumber dari penjualan dengan pengeluaran untuk kegiatan operasional. Arus kas juga dapat digunakan untuk menghitung return dalam satuan arus kas. Jika kas tidak dikelola dengan baik oleh manajemen perusahaan maka akan berdampak pada ketidaklancaran kegiatan operasional perusahaan. Dalam kondisi ini perusahaan dapat mengalami kondisi *financial distress*. Arus kas dapat digunakan untuk menentukan kondisi *financial distress* suatu perusahaan hal ini didukung dengan hasil penelitian dari Julius (2017) juga menunjukkan bahwa arus kas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode tahun 2010-2014, artinya nilai arus kas yang dihitung menggunakan arus kas operasi ternyata dapat menentukan perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan arus kas operasi yang tinggi akan menjauhkan perusahaan dari kondisi *financial distress*. Dari penelitian tersebut dapat dibentuk hipotesis sebagai berikut:

H₂: Arus Kas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kondisi *Financial Distress*

Rasio lancar rendah dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar liabilitas. Dalam kondisi ini perusahaan terindikasi mengalami *financial distress*. Rasio likuiditas dapat digunakan untuk menentukan kondisi *financial distress* suatu perusahaan hal ini didukung dengan hasil penelitian dari Atika et al. (2015) menunjukkan bahwa likuiditas menggunakan *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan tekstil dan garmen. Artinya semakin kecil nilai *current ratio* maka akan semakin besar potensi perusahaan mengalami kondisi *financial distress*, karena perusahaan dianggap mengalami kesulitan dalam memenuhi liabilitas lancarnya. Dari penelitian tersebut dapat dibentuk hipotesis sebagai berikut:

H₃: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*.

Pengaruh *Leverage* terhadap kondisi *Financial Distress*

Perusahaan yang memiliki rasio *leverage* yang tinggi maka akan berdampak pada timbulnya risiko kerugian lebih besar tetapi juga ada kesempatan mendapatkan laba yang besar pula. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki rasio *leverage* yang rendah maka kemungkinan risiko kerugian juga kecil, terutama pada saat perekonomian menurun. Penelitian Andre (2014) dan Yustika (2015) menunjukkan adanya pengaruh antara *leverage* terhadap *financial distress* terhadap perusahaan yang listing di BEI periode tahun 2011-2013. Hal tersebut menunjukkan semakin besar pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang, maka akan semakin besar pula kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*, hal itu dikarenakan semakin besar kewajiban perusahaan untuk melunasi liabilitas tersebut. Dengan liabilitas yang tinggi risiko yang dihadapi perusahaan juga tinggi. Dari penelitian diatas dapat dibentuk hipotesis sebagai berikut:

H₄: *Leverage* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*.

METODE PENELITIAN

Jenis, Populasi, dan Sampel Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Kausal komparatif merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara 2 variabel atau lebih. Penelitian ini dilakukan untuk menentukan kondisi *financial distress* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dinyatakan dalam bentuk variabel dummy yaitu 1 untuk perusahaan dengan *financial distress* dan 0 untuk perusahaan non *financial distress*. Dalam penelitian ini populasi yang akan digunakan sebagai obyek penelitian adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014 sampai dengan 2016. (2) Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang mempublikasikan laporan keuangan auditan selama periode 2014 sampai dengan 2016. (3) Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang menggunakan rupiah sebagai mata uang pelaporan.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data dokumenter, yang berupa laporan keuangan dan *fact book*. Laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan laba rugi periode 2014-2016, laporan posisi keuangan periode 2014-2016, dan laporan arus kas periode 2014-2016. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu laporan keuangan dari perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdapat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk memperoleh data yang digunakan sebagai dasar penelitian, teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu melalui sumber data sekunder dengan metode dokumentasi yang dilakukan dengan cara memanfaatkan laporan keuangan Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2016.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *financial distress*, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah laba, arus kas, likuiditas, dan *leverage*.

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Laba

Dalam penelitian ini untuk menghitung rasio laba dapat dirumuskan sebagai berikut (Aminah, 2015):

$$\text{Rasio Laba} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Arus Kas

Dalam penelitian ini untuk menghitung rasio arus kas dapat digunakan rumus sebagai berikut (Prihadi, 2010:215):

$$\text{Rasio Arus Kas} = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas

Dalam penelitian ini untuk menghitung *current ratio* dapat digunakan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2008:134):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Leverage

Dalam penelitian ini *debt to asset ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2008:156):

$$\text{Debt to asset ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Financial Distress

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress*, yang merupakan variabel binary yang memiliki arti bahwa variabel disajikan dalam bentuk *dummy*, dengan ukuran binominal yaitu perusahaan yang dikategorikan dengan 0 untuk perusahaan *non financial distress* dan 1 untuk perusahaan yang mengalami *financial distress*. Dalam penelitian ini kriteria perusahaan yang mengalami *financial distress* diproksikan dengan menggunakan altman z-score. Dari nilai hitung z-score tersebut diambil dari titik terendah yaitu 1,81. Perusahaan yang memiliki nilai z-score kurang dari 1,81 dikategorikan dalam perusahaan *financial distress*. Persamaan diskriminan yang digunakan dalam mencari nilai altman z-score adalah sebagai berikut:

$$\text{Z-score} = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5$$

Dimana :

X1 = (Aset lancar - Liabilitas Lancar) / Total aset

X2 = Laba ditahan / Total aset

X3 = Laba sebelum bunga dan pajak / Total aset

X4 = Nilai pasar ekuitas / Nilai buku total liabilitas

X5 = Penjualan / Total aset

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis dan menyajikan data dari suatu variabel yang diteliti pada penelitian kuantitatif untuk menggambarkan data tersebut. Dengan statistik deskriptif akan diketahui nilai rata-rata (mean), distribusi frekuensi, nilai minimum (min) dan nilai maksimum (max), serta diviasi standar.

Analisis Regresi Logistik

Dalam penelitian ini pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis multivariate yaitu dengan menggunakan analisis regresi logistik, dimana variabel bebasnya merupakan kombinasi antara metrik dan non metrik (nominal). Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan regresi logistik yaitu regresi yang digunakan untuk menguji apakah probabilitasnya terjadi variabel terikat dapat diprediksi dengan variabel bebasnya. Analisis regresi logistik digunakan untuk menguji apakah variabel-variabel laba, arus kas, likuiditas, dan *leverage* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Dimana model regresi dinyatakan sebagai berikut:

$$FDI = \beta_0 + \beta_1 \text{LABA} + \beta_2 \text{ARS_KAS} + \beta_3 \text{LIK} + \beta_4 \text{LEV}$$

Keterangan:

FDI = Probabilitas perusahaan yang mengalami *financial distress*

β_0 = Konstanta

LABA	= Laba
ARS_KAS	= Arus Kas
LIK	= Likuiditas
LEV	= <i>Leverage</i>

Pengujian Regresi Logistik

Regresi logistik adalah regresi yang digunakan untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel dependen dapat diprediksi dengan variabel independen. Metode ini digunakan untuk penelitian yang variabel dependennya bersifat kategorikal dan variabel independennya campuran antara metrik dan non-metrik. Dalam regresi logistik tidak memerlukan uji normalitas dan uji asumsi klasik pada variabel bebasnya (Ghozali, 2011).

Menilai Kelayakan Model Regresi (*Goodness of Fit Test*)

Uji ini dilakukan untuk menguji model regresi secara keseluruhan. Dimana kelayakan model regresi dinilai menggunakan *Hosmer and Lameshow's Goodness of Fit Test*. Jika nilai statistik *Hosmer and Lameshow's Goodness of Fit Test* kurang dari 0,05 berarti terdapat perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya dan *Goodness of Fit Test* tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Jika nilai statistik *Hosmer and Lameshow's Goodness of Fit Test* lebih besar dari 0,05 maka model mampu memprediksi nilai observasinya (Ghozali, 2016:329).

Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Pengujian ini digunakan bertujuan untuk menilai keseluruhan model yang telah dihipotesiskan apakah fit atau tidak dengan data. Untuk menilai keseluruhan model ditunjukkan dengan *-2Log Likelihood value* yaitu dengan membandingkan nilai antara *-2Log Likelihood* pada awal (*Block Number = 0*) dengan nilai *-2Log likelihood* pada akhir (*Block Number = 1*). Apabila nilai *-2Log Likelihood (Block Number = 0)* lebih besar dari nilai *-2Log Likelihood (Block Number = 1)*, maka keseluruhan model menunjukkan model regresi yang baik. Penurunan *Log Likelihood* menunjukkan model semakin baik (Ghozali, 2016:328)

Koefisien Determinasi (*Nagelkerke R Square*)

Nagelkerke R Square merupakan pengujian untuk mengetahui seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan dan mempengaruhi variabel dependen. Nilai *Nagelkerke R Square* bervariasi antara 1 (satu) sampai dengan nol (0). Apabila nilai *Nagelkerke R Square* semakin mendekati 1 maka model dianggap semakin *goodness of fit*, sebaliknya jika semakin mendekati 0 maka model dianggap tidak *goodness of fit* (Ghozali, 2011).

Tabel Klasifikasi

Tabel klasifikasi digunakan untuk menghitung nilai estimasi yang benar dan salah (Ghozali, 2016:329). Pada kolom terdapat terdapat dua nilai prediksi dari variabel dependen yaitu *financial distress* (1) dan tidak *financial distress* (0). Sedangkan pada baris menunjukkan nilai observasi sesungguhnya dari variabel dependen.

Pengujian Hipotesis

Uji Model

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah variabel-variabel independen yang terdiri dari laba, arus kas, likuiditas, dan leverage berpengaruh secara keseluruhan terhadap variabel bebas yaitu *financial distress*. Pengujian ini dapat dilihat pada tabel *Omnibus Test of Model Coefficient*. Maka pengujian hipotesisnya adalah: H_0 = Laba, arus kas, likuiditas, dan leverage secara keseluruhan tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. H_1 = Laba,

arus kas, likuiditas, dan *leverage* secara keseluruhan berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, maka kriteria pengujian adalah: (a) H_0 diterima dan H_1 ditolak jika signifikansi $> 0,05$. (b) H_0 ditolak dan H_1 diterima jika signifikansi $< 0,05$

Uji Wald

Uji wald dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat. Uji wald bertujuan untuk mengetahui tingkat signifikansi setiap variabel independen terhadap variabel dependen dengan melihat kolom sig atau *significance* yaitu dengan *level of significance* $\alpha = 5\%$.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016. Perusahaan dalam sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI dipilih sebagai sampel dengan alasan karena jenis perusahaan sektor industri barang konsumsi masih terjamin kelangsungan usahanya, karena hasil produk perusahaan tersebut merupakan barang konsumtif yang umumnya diperlukan oleh masyarakat. Oleh karena itu, persaingan bisnis dalam sektor industri barang konsumsi sangat ketat sehingga perusahaan perlu melakukan efisiensi agar tetap dapat bersaing. Dengan demikian, kondisi keuangan perusahaan tetap baik dan tidak mengarah pada kondisi *financial distress*. Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan dan *fact book* yang berasal dari Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan dengan metode *purposive sampling*, yaitu terdiri dari 32 perusahaan. Dalam penelitian ini periode yang digunakan sebanyak 3 tahun dari tahun 2014-2016, sehingga diperoleh data pengamatan sebanyak 96 perusahaan.

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis dan menyajikan data dari suatu variabel yang diteliti pada penelitian kuantitatif untuk menggambarkan data dalam penelitian yang dilihat dari nilai *mean* atau rata-rata, nilai *maximum* atau tertinggi, *minimum* atau nilai terendah, dan standar deviasi. Pengolahan data yang digunakan adalah program SPSS versi 20 dalam menjelaskan variabel yang diteliti. Analisis deskriptif yang dilakukan terdiri dari variabel dependen yaitu *financial distress* dan variabel independen yaitu laba, arus kas, likuiditas, dan *leverage*. Statistik deskriptif disajikan dalam tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FDI	96	0	1	,16	,365
LABA	96	-,222	,432	,09003	,114058
ARS_KAS	96	-,230	,549	,09163	,128707
LIK	96	,514	7,904	2,71676	1,575794
LEV	96	,069	1,091	,40218	,178968
Valid N (listwise)	96				

Sumber: Data sekunder diolah, 2017.

Dari tabel tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

Variabel laba memiliki nilai minimum sebesar -0,222 dan nilai maksimum sebesar 0,432 dengan nilai rata-rata 0,09003 dan standar deviasi 0,114058. Nilai minimum -0,222 dimiliki oleh PT Bentoel International Investama Tbk pada tahun 2014 dan nilai maksimum 0,432 dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2016.

Variabel arus kas memiliki nilai minimum sebesar -0,230 dan nilai maksimum sebesar 0,549 dengan nilai rata-rata 0,09163 dan standar deviasi 0,128707. Nilai minimum -0,230 dimiliki oleh PT Indofarma (Persero) Tbk pada tahun 2016 dan nilai maksimum 0,549 dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2016.

Variabel likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 0,514 dan nilai maksimum sebesar 7,904 dengan nilai rata-rata 2,71676 dan standar deviasi 1,575794. Nilai minimum 0,514 dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2014 dan nilai maksimum 7,904 dimiliki oleh PT Kedaung Indah Can Tbk pada tahun 2014.

Variabel *leverage* memiliki nilai minimum sebesar 0,069 dan nilai maksimum sebesar 1,091 dengan nilai rata-rata 0,40218 dan standar deviasi 0,178968. Nilai minimum 0,069 dimiliki oleh PT Mandom Indonesia Tbk pada tahun 2015 dan nilai maksimum 1,091 dimiliki oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2014.

Analisis Regresi Logistik

Berikut ini hasil dari pengolahan SPSS pada analisis regresi logistik. Hasil pengolahan data disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Logistik

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
LABA	-43,011	12,406	12,020	1	,001	,000
ARS_KAS	7,364	6,235	1,395	1	,238	1578,292
Step 1 ^a LIK	,186	,330	,316	1	,574	1,204
LEV	6,896	2,938	5,510	1	,019	988,666
Constant	-4,369	1,806	5,849	1	,016	,013

a. Variable(s) entered on step 1: LABA, ARS_KAS, LIK, LEV.

Sumber: Data sekunder diolah, 2017.

Berdasarkan hasil tabel 2 maka dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$FDI = -4,369 - 43,011 \text{ LABA} + 7,364 \text{ ARS_KAS} + 0,186 \text{ LIK} + 6,896 \text{ LEV}$$

Pengujian Regresi Logistik

Regresi logistik digunakan untuk menguji apakah probabilitas variabel terikat dapat diprediksi dengan variabel bebasnya. Pengujian laba, arus kas, likuiditas, dan *leverage* terhadap *financial distress* yaitu dengan menggunakan model regresi logistik, dimana pengujian yang dilakukan meliputi kelayakan model regresi, menilai keseluruhan model, dan menguji koefisien determinasi yang bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi logistik tersebut layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

Menilai Kelayakan Model Regresi

Pengujian ini digunakan untuk menilai apakah model regresi tersebut telah dihipotesiskan Fit atau tidak dengan data. Pengujian kelayakan model regresi dilakukan dengan menggunakan Hosmer and Lemeshow's *Goodnes of Fit Test* untuk menguji bahwa

data cocok atau sesuai dengan model. Pengujian kelayakan model regresi ditunjukkan pada tabel 3 dibawah ini:

Tabel 3
Hasil Pengujian Kelayakan Model Regresi
Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	5,027	8	,755

Sumber: Data sekunder diolah, 2017.

Berdasarkan tabel diatas nilai statistik Hosmer and Lemeshow's Goodnes of Fit adalah 5,027 dengan nilai probabilitas signifikan 0,755 yang berarti nilainya diatas 0,05 maka dapat disimpulkan model dikatakan fit dan mampu memprediksi nilai observasinya.

Menilai Keseluruhan Model

Pengujian ini bertujuan untuk menguji kesesuaian antara model dengan data. Menilai keseluruhan model dilakukan dengan cara membandingkan antara *-2Log Likelihood* pada awal (*block number = 0*) dengan nilai *-2Log Likelihood* pada akhir (*blok number = 1*), yang menunjukkan adanya pengurangan nilai antara *-2Log Likelihood* awal (*initial -2Log Likelihood function*) dengan nilai *-2Log Likelihood*, selanjutnya pada tahap berikutnya *-2Log Likelihood* akhir menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan Fit dengan data.

Tabel 4
Hasil Pengujian Overall Model Fit
Iteration History^{a,b,c}

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients
		Constant
Step 0	1	-1,375
	2	-1,658
	3	-1,686
	4	-1,686

- a. Constant is included in the model.
- b. Initial -2 Log Likelihood: 83,213
- c. Estimation terminated at iteration number 4 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber: Data sekunder diolah, 2017.

Tabel 5
Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	38,833 ^a	,370	,639

Estimation terminated at iteration number 8 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber: Data sekunder diolah, 2017.

Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui nilai *-2 Log Likelihood* awal adalah sebesar 83,213, kemudian setelah dimasukkan 4 variabel independen nilai *-2 Log Likelihood* akhir mengalami penurunan menjadi sebesar 38,833. Penurunan nilai *-2 Log Likelihood* menunjukkan model regresi yang baik atau model yang dihipotesiskan fit dengan data.

Menilai Koefisien Determinasi (R²)

Pengujian koefisien determinasi dilakukan dengan menggunakan nilai Cox and Snell Square dan Nagelkerke R Square untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan variabel dependennya. Hasil koefisien determinasi ditunjukkan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Pengujian Koefisien Determinasi
Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	38,833 ^a	,370	,639

Estimation terminated at iteration number 8 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber: Data sekunder diolah, 2017.

Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui hasil output SPSS pada Cox and snell R Square sebesar 0,370 dan Nagelkerke R Square sebesar 0,639. Sehingga dapat diartikan bahwa variabilitas variabel dependen yaitu *financial distress* yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independennya yaitu laba, arus kas, likuiditas, dan *leverage* sebesar 63,9%. Sedangkan sisanya 36,1% dijelaskan oleh variabel diluar penelitian.

Tabel Klasifikasi

Tabel klasifikasi dapat menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi yang digunakan untuk memprediksi probabilitas perusahaan yang mengalami *financial distress*. Kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan terjadinya variabel terikat yang dinyatakan dalam persentase. Hasil tabel klasifikasi ditunjukkan pada tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Klasifikasi
Classification Table^a

Observed		Predicted		
		FDI		Percentage Correct
		Non FDI	FDI	
Step 1	FDI	77	4	95,1
	Non FDI	6	9	60,0
Overall Percentage				89,6

a. The cut value is ,500

Sumber: Data sekunder diolah, 2017.

Berdasarkan tabel hasil uji klasifikasi dapat diketahui bahwa menurut prediksi perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah 15 perusahaan, sedangkan observasi sesungguhnya menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* sebanyak 9 perusahaan. Sehingga ketepatan model ini, perusahaan yang mengalami *financial distress* selama periode 2014-2016 adalah 60%. Perusahaan non *financial distress* menurut prediksi sebanyak 81 perusahaan, sedangkan menurut observasi sesungguhnya menunjukkan bahwa perusahaan non *financial distress* sebanyak 77 perusahaan. Sehingga ketepatan model ini adalah 95,1%. Dengan demikian kekuatan prediksi dari model regresi untuk mengetahui perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* sebesar 89,6%.

Pengujian Hipotesis

Uji Model

Pengujian ini bertujuan untuk menguji signifikansi variabel bebas secara keseluruhan terhadap variabel terikat. Pengujian ini dapat diketahui pada tabel *Omnibus Test of Model Coefficient* dengan melihat nilai *chi-square* pada hasil output SPSS berikut:

Tabel 8
Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	Df	Sig.
Step 1	Step	44,379	4	,000
	Block	44,379	4	,000
	Model	44,379	4	,000

Sumber: Data sekunder diolah, 2017.

Berdasarkan tabel tersebut diketahui nilai *Omnibus Tests of Model Coefficients* adalah sebesar 44,379 dengan tingkat signifikansi 0,000. Tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel laba, arus kas, likuiditas, dan *leverage* berpengaruh secara keseluruhan terhadap *financial distress*.

Uji Wald

Uji wald bertujuan untuk mengetahui tingkat signifikansi setiap variabel independen terhadap variabel dependen dengan melihat kolom sig atau *significance* yaitu dengan *level of significance* $\alpha = 5\%$. Hasil uji wald dapat dilihat pada tabel 9 sebagai berikut:

Tabel 9
Hasil Uji Wald
Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	LABA	-43,011	12,406	12,020	1	,001	,000
	ARS_KAS	7,364	6,235	1,395	1	,238	1578,292
	LIK	,186	,330	,316	1	,574	1,204
	LEV	6,896	2,938	5,510	1	,019	988,666
	Constant	-4,369	1,806	5,849	1	,016	,013

a. Variable(s) entered on step 1: LABA, ARS_KAS, LIK, LEV.

Sumber: Data sekunder diolah, 2017.

Hasil tabel 9 menunjukkan nilai signifikansi (sig) pada masing-masing variabel, berdasarkan prosedur pengujian yang dilakukan maka: (a) Laba diperoleh nilai wald 12,020 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001. Dengan demikian nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel laba berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. (b) Arus kas diperoleh nilai wald 1,395 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,238. Dengan demikian nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel arus kas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. (c) Likuiditas diperoleh nilai wald 0,316 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,574. Dengan demikian nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. (d) *Leverage* diperoleh nilai wald 5,510 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,019. Dengan demikian nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*.

Pembahasan

Pengaruh Laba terhadap Kondisi *Financial Distress*

Hasil dari penelitian ini variabel laba menghasilkan nilai signifikan lebih kecil dari $\alpha = 5\%$, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis H₁ yaitu laba berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Atmini (2005) dan Yunanto (2017) yang menyatakan bahwa laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa perusahaan dengan laba negatif selama dua tahun berturut-turut dapat diindikasikan bahwa perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan laba rendah berarti kinerja perusahaan dalam kondisi buruk. Rasio laba perusahaan menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki untuk memperoleh laba, jika nilai laba negatif berarti menunjukkan pengelolaan aset yang tidak efektif dalam menghasilkan laba bersih. Sedangkan tanda negatif dalam penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* sebaliknya semakin kecil laba yang diperoleh perusahaan maka akan semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Pengaruh Arus Kas terhadap Kondisi *Financial Distress*

Hasil dari penelitian ini menunjukkan variabel arus kas memiliki nilai signifikan lebih besar dari $\alpha = 5\%$, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis H₂ yaitu arus kas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* ditolak. Sehingga penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa arus kas adalah salah satu penyebab perusahaan mengalami kondisi *financial distress*, yaitu jika arus kas negatif selama periode waktu tertentu maka perusahaan berpotensi mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yunanto (2017) dan Novianita (2017) yaitu arus kas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Arus kas dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya membayar dividen dan keperluan dana untuk kegiatan ekstern. Arus kas yang tinggi juga dapat menunjukkan tinggi pula kemampuan perusahaan dalam mengelola arus kas berdasarkan jumlah aset yang dimiliki.

Arus kas pada perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* seharusnya memiliki nilai arus kas operasional yang positif. Akan tetapi, dalam penelitian ini penyebab arus kas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* adalah terdapat perusahaan yang berada pada kondisi *financial distress* tetapi memiliki arus kas yang cukup baik dan perusahaan dalam kondisi *non financial distress* tetapi memiliki arus kas yang rendah (Yunanto, 2017). Hal ini dapat terjadi karena dalam formulasi altman zscore tidak terdapat unsur arus kas didalamnya. Sehingga arus kas kurang tepat digunakan sebagai parameter untuk menentukan perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kondisi *Financial Distress*

Variabel likuiditas dalam penelitian ini menghasilkan nilai signifikan lebih besar dari $\alpha = 5\%$, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis H₃ yaitu likuiditas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* ditolak. Penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa jika perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik, maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hapsari (2012) yaitu variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Tidak berpengaruhnya likuiditas disebabkan karena jika perusahaan tidak mampu melunasi liabilitas jangka pendeknya yang telah jatuh tempo, maka dalam posisi demikian terkadang perusahaan menarik pinjaman baru untuk melunasi liabilitas jangka pendeknya. Sehingga perusahaan tetap dapat melunasi liabilitas jangka pendek yang dimilikinya.

Dengan demikian, likuiditas yang sebelumnya diyakini dapat digunakan sebagai parameter untuk meneliti pengaruhnya terhadap kondisi *financial distress*, ternyata dalam

penelitian ini kurang tepat digunakan sebagai prediktor untuk menentukan perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*.

Pengaruh Leverage terhadap Kondisi Financial Distress

Variabel *leverage* dalam penelitian ini menghasilkan nilai signifikan lebih kecil dari $\alpha = 5\%$, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis H₄ yaitu *leverage* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Atika et al. (2015) yang menyatakan bahwa *leverage* yang diukur dengan *debt to assets ratio* dapat digunakan untuk memprediksi potensi terjadinya *financial distress*.

Penelitian ini membuktikan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi rasio *leverage* semakin tinggi pula nilai liabilitas yang dimiliki oleh perusahaan sehingga risiko kegagalan membayar seluruh liabilitasnya akan semakin besar. Salah satu faktor penyebab terjadinya *financial distress* adalah besarnya jumlah liabilitas yang dimiliki oleh perusahaan, karena perusahaan dalam kondisi baik lebih cenderung mempunyai jumlah liabilitas yang rendah. Potensi *financial distress* di masa yang akan datang akan semakin tinggi, jika kondisi tersebut tidak segera diatasi dengan baik. Sehingga perusahaan perlu berhati-hati dalam menggunakan dana eksternal yang berasal dari liabilitas jika ingin perusahaannya dapat tetap aman dan terhindar dari risiko di masa depan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 tentang pengaruh laba, arus kas, likuiditas, dan *leverage* terhadap kondisi *financial distress* memiliki hasil yang bervariasi setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 96 perusahaan. Berdasarkan analisis regresi logistik yang telah dilakukan, maka kesimpulan yang diperoleh dari penelitian ini adalah: (1) Variabel laba berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. (2) Variabel arus kas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya arus kas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan. (3) Variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan. (4) Variabel *leverage* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio *leverage* dalam suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang diperoleh dari penelitian ini, maka saran yang diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut: (1) Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen yaitu laba, arus kas, likuiditas, dan *leverage* untuk menjelaskan kondisi *financial distress*. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengidentifikasi variabel lain yang mampu menjelaskan kondisi *financial distress*. (2) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas objek penelitian seperti perusahaan manufaktur atau seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (3) Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini hanya tiga tahun. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah periode pengamatan yang lebih lama sehingga dapat memberikan hasil yang lebih valid.

DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, L. S. dan Kristijadi. 2003. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *JAAI* 7 (2): 183-209.
- Aminah, S. 2015. Manfaat Laba dan Arus Kas Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* 4 (5): 1-20.
- Andre, O. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal WRA* 2 (1): 293-312.
- Atika, Darminto, dan R. Handayani. 2015. Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmu Administrasi*.
- Atmini, S. 2015. Manfaat Laba dan Arus Kas untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Textile Mill Products dan Apparel and Other Textile Products yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo. Universitas Brawijaya*: 460-474.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2004. *Fundamentals Of Financial Management*. 10th Edition. South- Western. Singapore. Terjemahan A. A. Yulianto. 2006. *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Buku 1. Salemba Empat. Jakarta.
- Financial Accounting Standard Boards (FASB). 1978. *Statement of Financial Accounting Concepts No.6. Elements of Financial Statements by Business Enterprises*.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Data Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Data Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M. dan A. Halim. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 3. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Hapsari, E. I. 2012. Kekuatan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di BEI. *JDM*. 3 (2): 101-109.
- Harahap, S. S. 2004. *Teori Akuntansi*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- _____. 2007. *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Julius, P. S. F. 2017. Pengaruh Financial Leverage, Firm Growth, Laba, dan Arus Kas Terhadap Financial Distress. *JOM Fekon* 4 (1): 1164-1178.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Rajawali Pers. Jakarta.
- Kusanti, O. 2015. Pengaruh Good Corporate Governance dan Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* 4 (10): 1-22.
- Novianita, A. 2017. Pengaruh Laba, Arus Kas, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Artikel Ilmiah STIE Perbanas*.
- Platt, H.D. dan M.B. Platt. 2002. Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choise based Sample Bias. *Jounal of Economics and Finance* 26 (2).
- Prastowo, D., dan R. Juliaty. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. Yogyakarta.
- Prihadi, T. 2010. *Analisis Laporan Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Penerbit PPM. Jakarta Pusat.
- Putra, Z. 2017. Pengaruh Arus Kas Bebas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* 6 (3).
- Subramanyam, K. dan J. J. Wild. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta.
- Supardi dan S. Mastuti. 2003. Validitas Penggunaan Z Score Altman untuk Menilai Kebangkrutan Pada Perusahaan Perbankan yang Go Public di Bursa Efek Jakarta. *KOMPAK* (7): 68-93.
- Wahyuningtyas, F. 2010. Penggunaan Laba dan Arus Kas untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Bukan Bank yang Terdaftar Di

- Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2008). *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Whitaker, R.B. 1999. The Early Stage of Financial Distress. *Journal of Economics and Finance* 23 (2): 123-133.
- Widarjo, W. dan D. Setiawan. 2009. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 11 (2): 107-119.
- Yunanto, L. 2017. Pengaruh Laba, Pertumbuhan Perusahaan, dan Arus Kas Terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Universitas PGRI Yogyakarta*.
- Yustika, Y. 2015. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Operating Capacity, dan Biaya Agensi Manajemen Terhadap Financial Distress. *Jom FEKON* 2 (2): 1-15.

