



Gema Ekonomi  
e-ISSN: 2621-0444  
Vol. 12 No. 8 Agustus 2023

<https://journal.unigres.ac.id/index.php/GemaEkonomi/index>

---

**Gema Ekonomi (Jurnal Fakultas Ekonomi)**

e-ISSN: 2621-0444

Vol. 12 No. 8 Agustus 2023

## **PENGARUH LEVERAGE, OPERATING CAPACITY, FIRM SIZE, DAN OPERATING CASH FLOW TERHADAP FINANCIAL DISTRESS**

**Michelle Hani, Viriany**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email: michelle.125204044@stu.untar.ac.id, viriany@fe.untar.ac.id

---

### **Abstract**

*This study was conducted with the aim of demonstrating and empirically testing the impact of leverage, operating capacity, firm size and operating cash flow on financial distress. The population used in this study are manufacturing companies in the plastic and packaging sub-sector, listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2022. Through the purposeful sampling technique, 38 data samples were collected for the study and will be further analyzed by multiple regression analysis technique. The approach for gathering data makes use of secondary information from yearly financial reports from [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Research results demonstrate that leverage has a significant positive effect on financial distress, operational capacity has a significant negative effect on financial distress, while firm size and operating cash flow has no significant effect on financial distress.*

**Kata Kunci: Leverage; Operating Capacity; Firm Size; Operating Cash Flow; Financial Distress**

---

### **Abstrak**

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *leverage*, *operating capacity*, *firm size*, dan *operating cash flow* terhadap *financial distress* secara empiris. Penelitian ini menggunakan populasi berupa Perusahaan manufaktur subsektor plastic dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022. Berdasarkan teknik *purposive sampling*, diperoleh 38 data sampel yang akan diteliti lebih lanjut. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Pengumpulan data dilakukan dengan memakai data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang bersumber dari laman resmi *Indonesia Stock Exchange*. Hasil dari penelitian ini menggambarkan bahwa pengaruh dari *leverage* terhadap *financial distress* adalah positif dan signifikan. Selanjutnya, pengaruh dari *operating capacity* terhadap *financial distress* adalah negative dan

signifikan, sedangkan pengaruh dari *firm size* dan *operating cash flow* terhadap *financial distress* adalah tidak signifikan.

**Kata Kunci: Leverage; Operating Capacity; Firm Size; Operating Cash Flow; Financial Distress**

---

## PENDAHULUAN

Pandemi COVID-19 silam menyebabkan penurunan ekonomi Indonesia dikarenakan adanya kebijakan pembatasan aktivitas masyarakat guna mengatasi penyebaran virus COVID-19. Hal tersebut menyebabkan terjadinya berbagai permasalahan yang mengganggu perekonomian, seperti terganggunya proses produksi barang, distribusi produk, proses pemasaran, hingga menurunnya daya beli masyarakat. Di masa ini, banyak perusahaan mengalami kebangkrutan atau pailit karena tidak dapat mempertahankan kinerja keuangan yang baik sehingga keberlangsungan perusahaan pun menjadi terancam. Kondisi tersebut pada akhirnya mengancam perusahaan-perusahaan tersebut *delisting* atau dapat dikatakan dihapuskan dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

Salah satu perusahaan yang mengalami kondisi tersebut adalah PT Sekawan Inti Pratama Tbk (SIAP). Perusahaan ini bergerak di sektor plastik dan kemasan dan mengalami *delisting* atau dihapus dari BEI pada tanggal 17 Juni 2019. Sebelum mengalami *delisting*, saham perusahaan ini diberhentikan sementara atau disuspensi oleh bursa selama lebih dari dua tahun. Selama dua tahun tersebut, PT Sekawan Inti Pratama Tbk (SIAP) tidak menunjukkan kinerja keuangan yang baik. Berdasarkan laporan keuangan per 31 Desember 2018, PT Sekawan Inti Pratama Tbk mencatatkan pendapatan sebesar Rp 1 milyar serta mencatatkan kerugian perusahaan sebesar Rp 11,54 milyar.

Perusahaan-perusahaan yang mengalami kebangkrutan atau terancam *delisting* umumnya memiliki gejala keuangan yang dapat dikatakan tidak sehat hingga krisis atau dapat disebut *financial distress*, sebelum mencapai kebangkrutan. Perusahaan dapat dikatakan mengalami kondisi tersebut ketika tidak memenuhi kewajiban kepada kreditur pada waktu jatuh tempo. Kondisi *financial distress* sangat penting dan krusial karena dapat mengarahkan perusahaan pada kondisi kebangkrutan. Apabila hal ini terjadi pada suatu perusahaan, maka dampak negatifnya akan dirasakan dan diderita oleh banyak pihak, seperti para pemegang saham, para pemangku kepentingan, bahkan hingga perekonomian global. Terjadinya *financial distress* juga akan mengakibatkan suatu perusahaan kehilangan pihak penting yang membantu perusahaan dalam mencapai tujuannya.

Fenomena *financial distress* menjadi suatu kondisi yang menarik untuk diteliti lebih lanjut, karena ancaman ini dapat dialami oleh semua perusahaan yang berasal dari bermacam-macam sektor tanpa mengenal waktu. Sebuah perusahaan yang terlihat memiliki kinerja keuangan yang baik belum tentu benar-benar dalam kondisi yang sehat atau memiliki kelangsungan usaha yang terjamin. Oleh karena itu, perusahaan harus mengetahui indikasi atau tanda-tanda terjadinya kesulitan keuangan atau kondisi *financial distress* agar dapat mengambil tindakan perbaikan dan strategi yang tepat untuk menghadapi kondisi ini. Melihat kerugian dan dampak negatif yang diakibatkan oleh *financial distress*, maka informasi mengenai kondisi tersebut menjadi sangat penting untuk diketahui sejak dini.

*Financial distress* umumnya dapat terjadi akibat tiga faktor utama, seperti faktor eksternal perusahaan, faktor internal perusahaan, serta faktor umum (Surdayanti & Dinar, 2019). Contoh dari faktor eksternal yang merupakan penyebab *financial distress* adalah faktor-faktor yang berasal dari sektor pelanggan, pemasok, maupun pesaing. Penyebab *financial distress* yang merupakan faktor internal perusahaan bersumber dari kebijakan dan keputusan perusahaan di masa lalu yang kurang tepat, ataupun dari kegagalan manajemen dalam membentuk strategi untuk keberlangsungan usaha perusahaan. Selanjutnya, faktor penyebab *financial distress* lainnya adalah faktor umum, yang terdiri dari sektor pemerintah, sosial, teknologi, maupun sektor usaha pada suatu masyarakat. Penelitian ini adalah replikasi dari penelitian Khasanah, Sukesti, dan Nurcahyono pada tahun 2021 yang memakai *financial distress* menjadi variabel terikat. Sedangkan, variabel bebas atau variabel independen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah *sales growth*, *leverage*, *operating capacity*, dan arus kas operasi. Pada penelitian ini, variabel *sales growth* digantikan dengan variabel *firm size*.

Selanjutnya, sampel perusahaan diambil dari sektor manufaktur subsektor plastik dan kemasan, Perusahaan pada sektor ini umumnya menghasilkan produk-produk berupa kemasan seperti botol minum, kantong plastik, pembungkus makanan, dll. Produk-produk yang dihasilkan oleh perusahaan subsektor plastik dan kemasan memiliki peranan yang signifikan dan berdampak besar, karena produk-produk tersebut sangat dibutuhkan oleh industri lainnya. Perkembangan dari subsektor plastik dan kemasan juga bergantung dari perkembangan sektor lainnya. Hal tersebut disebabkan karena subsektor plastik dan kemasan memiliki hubungan langsung dengan sektor lainnya sehingga sampel perusahaan ini dianggap dapat mencerminkan keadaan dari sektor lainnya. Hal tersebut menjadikan subsektor plastik dan kemasan sebagai salah satu industri di Indonesia yang terimbas pengaruh dari pandemi COVID-19.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *leverage*, *operating capacity*, *firm size*, dan *operating cash flow* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2022. Peneliti berharap penelitian ini dapat memberikan arahan dan menjadi sumber informasi bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi, serta dapat membantu perusahaan dalam mengambil kebijakan dan merancang strategi yang tepat untuk mengantisipasi kondisi kesulitan keuangan.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan model penelitian deskriptif, yang merupakan suatu penelitian yang digunakan untuk menggambarkan keadaan atau situasi saat ini berdasarkan data yang sudah ada atau sudah dikumpulkan sebelumnya. Pengujian tersebut berguna untuk memberikan gambaran secara umum terkait karakteristik dari suatu data (Junaidi dan Yuniarti, 2020).

Bahan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah memakai data sekunder, yaitu data yang tidak diperoleh langsung dari sumber, tetapi melalui sarana perantara yang berkaitan dengan pembahasan dalam penelitian. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan, yang diperoleh dari laman resmi Indonesia Stock Exchange.

Penelitian ini menggunakan variabel *leverage*, *operating capacity*, *firm size*, dan *operating cash flow* sebagai variabel terikat atau independen. Sedangkan, *financial*

*distress* menjadi variabel terikat atau dependen yang digunakan dalam penelitian. Subjek dari penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

### **Populasi, Teknik Pemilihan Sampel, dan Ukuran Sampel**

Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling sebagai teknik pengambilan, yaitu teknik pengambilan sampel dengan standar-standar atau kriteria tertentu. Kriteria-kriteria yang digunakan adalah perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tiga tahun berturut-turut dan tidak mengalami penghapusan dari bursa selama periode 2019-2022. Perusahaan Manufaktur Subsektor Plastik dan Kemasan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama 2019-2022. Perusahaan Manufaktur Subsektor Plastik dan Kemasan yang memiliki data lengkap terkait dengan variabel-variabel penelitian yaitu leverage, operating capacity, firm size, dan financial distress.

### **Operasionalisasi Variabel**

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2015). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Financial Distress* (Y). Sedangkan, variabel bebas atau variabel independent yang digunakan adalah *Leverage*, *Operating Capacity*, *Firm Size*, *Operating Cash Flow*.

### **Analisis Data**

Analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini dimulai dengan melakukan analisis statistik deskriptif. Analisis ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui karakteristik dari variabel penelitian yang diuji. Pengujian yang selanjutnya dilakukan adalah melakukan uji asumsi klasik. Pengujian ini bertujuan untuk memberikan kepastian bahwa data dan model penelitian yang digunakan mewakili estimasi eksperimental dan bebas dari terjadinya bias. Setelah pengujian hipotesis klasik selesai dan berhasil dipenuhi, maka analisis selanjutnya yang dilakukan adalah pengujian hipotesis untuk menentukan apakah suatu hipotesis yang diteliti akan diterima atau ditolak.

### **Uji Statistik Deskriptif**

Uji statistik deskriptif dapat didefinisikan sebagai suatu analisis yang bertujuan untuk menentukan keberadaan dan memberikan gambaran karakteristik dari suatu variabel (Sugiyono, 2017). Uji ini digunakan untuk mengetahui gambaran mengenai data variabel yang diteliti, yang berupa perhitungan nilai rata-rata, standar deviasi, varian, nilai maksimum, nilai minimum, dll. Analisis statistik deskriptif ini digunakan untuk membahas data kuantitatif yang mencari nilai atau angka-angka dari variabel independen.

### **Analisis Regresi Berganda**

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel bebas (X) terhadap satu variabel terikat (Y) (Ghozali, 2017). Menurut Nuryaman dan Christina (2015), analisis regresi yang digunakan adalah regresi

berganda karena parameter dari satu variabel dan hubungan fungsional antara dua variabel atau lebih perlu untuk dilakukan estimasi.

### **Uji Koefisien Determinasi Ganda (R<sup>2</sup>)**

Pengujian yang dilakukan dengan tujuan untuk mengukur sejauh mana persentase variabel dependen dapat diterangkan oleh variabel independen adalah melalui uji koefisien determinasi ganda (R<sup>2</sup>). Nilai dari koefisien determinasi berkisar antara 0 hingga 1 yaitu  $0 \leq R^2 \leq 1$ . Semakin kecil nilai dari koefisien determinasi, maka daya penjas variabel independen terhadap variabel dependen juga akan menjadi semakin kecil dan sangat terbatas. Nilai dari R<sup>2</sup> dapat meningkat ataupun menjadi semakin rendah ketika suatu variabel bebas ditambahkan ke dalam model penelitian (Ghozali, 2018). Hal ini menjadi suatu kelemahan dari R<sup>2</sup> sehingga adjusted R<sup>2</sup> dapat digunakan untuk melengkapi kelemahan R<sup>2</sup>, karena hanya memperhitungkan variabel independen yang signifikan. Pada penelitian ini, digunakan nilai adjusted R<sup>2</sup> untuk melihat seberapa baik model penelitian.

### **Uji Simultan (Uji F)**

Uji kesesuaian model (*Goodness of Fit Model*) atau uji F digunakan untuk menguji pengaruh simultan dari variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Jika nilai signifikansi hasil uji-F lebih kecil dari 0,05 ( $< 0,05$ ), maka terdapat pengaruh secara simultan antara variabel independen dan variabel dependen. Dengan kata lain, variabel independen berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Sedangkan, apabila nilai signifikansi dari hasil uji-F lebih besar dari 0,05 ( $> 0,05$ ) maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel dependen.

### **Uji Parsial (Uji t)**

Untuk dapat mengetahui apakah variabel independen secara signifikan dan parsial memberikan dampak atau pengaruh terhadap variabel dependen, maka dilakukanlah pengujian parsial atau disebut juga dengan uji t (Ghozali, 2018). Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Jika nilai signifikansi dari hasil uji-t  $\leq 0,05$ , maka terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen secara parsial dengan variabel dependen. Sebaliknya, apabila nilai signifikansi dari hasil uji-t  $\geq 0,05$ , maka secara parsial tidak ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Sehingga, uji t memiliki tujuan untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh *Leverage* yang dinyatakan dalam *Debt to Asset Ratio* (DAR) (X1), *Operating Capacity* yang dinyatakan dalam Total Asset Turnover Ratio (TATO) (X2), *Firm Size* (X3), dan *Operating Cash Flow* (X3) terhadap *financial distress* (Y) yang dinyatakan dengan *Interest Coverage Ratio* (ICR).

Asumsi analisis data dalam penelitian ini menggunakan 4 uji asumsi klasik. Ketepatan model tersebut dapat diuji dengan menggunakan 4 tahapan, yaitu uji normalitas, multikolinaritas, heterokedastisitas, dan autokorelasi.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Subjek pada penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 sampai dengan 2022. Data laporan keuangan dapat diakses melalui

<https://idx.co.id/id> atau melalui website resmi perusahaan. Adapun teknik pengambilan sampel yang dilakukan dalam penelitian adalah dengan metode *purposive sampling*, yang merupakan teknik *sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan. Peneliti telah menetapkan kriteria-kriteria tertentu untuk menghasilkan sampel yang sesuai dengan tujuan penelitian. Berikut tabel yang berisi kriteria serta hasil seleksi sampel yang akan diuji dalam penelitian ini :

**Tabel 2 Hasil Seleksi Sampel Penelitian**

No	Kriteria Sampel	Tahun			
		2019	2020	2021	2022
1.	Perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang <i>listing</i> di Bursa Efek Indonesia (BEI)	13	14	14	15
2.	Perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang IPO				
	Tahun 2020		(1)	(1)	(1)
	Tahun 2021				
	Tahun 2022				(1)
3	Perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang <i>delisting</i>				
	Perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di BEI 2019-2022	13	13	13	13
	Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah				0
	Total Perusahaan				13
	Periode Pengamatan (2019-2022)				4
	Total Sampel				52
	Data Outlier				(14)
	Total Sampel yang digunakan dalam penelitian				38

*Sumber: Hasil olah data sekunder (2023)*

Berdasarkan hasil pemilihan sampel yang telah dilakukan, jumlah perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang lolos memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian berjumlah sebanyak 13 perusahaan. Peneliti mengambil sampel selama 4 tahun dari 13 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian, yaitu periode tahun 2019-2022, sehingga didapatkan total sampel penelitian sebanyak 52 sampel. Namun, dari 52 sampel tersebut, terdapat beberapa data pada sampel penelitian yang memiliki nilai ekstrim dan menyimpang, atau jauh berbeda dari nilai data lainnya (Ghozali, 2018). Data yang menyimpang tersebut disebut juga sebagai data *outlier*. Metode yang digunakan untuk mendeteksi adanya data *outlier* pada sampel penelitian adalah dengan menggunakan Boxplot, yang bertujuan untuk menghasilkan sampel data yang bebas dari *outlier*. Setelah deteksi *outlier* dilakukan dengan menggunakan Boxplot, didapatkan 14 data *outlier* dari total 52 sampel, yang kemudian tidak dapat digunakan sebagai sampel.

Sampel yang mengandung nilai *outlier* diputuskan untuk dieliminasi dari sampel penelitian. Eliminasi dilakukan pada 14 sampel perusahaan dan menyisakan 38 sampel yang akan diuji lebih lanjut dalam penelitian.

Analisis statistik deskriptif digunakan sebagai cara untuk memahami karakteristik dari sampel data yang akan diuji serta menjelaskan data seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian. Informasi-informasi yang didapatkan dari analisis statistik deskriptif adalah nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, maksimum, standar deviasi, *range*, *kurtosis*, dan *skewness* dari semua variabel, baik variabel independen maupun dependen. Dalam penelitian ini, analisis statistik deskriptif digunakan hanya untuk melihat nilai minimum, maksimum, standar deviasi, dan nilai rata-rata (*mean*) untuk variabel dependen dan independen. Statistik deskriptif didapatkan menggunakan aplikasi IBM SPSS versi 25 dan data yang digunakan bersumber dari laporan keuangan perusahaan.

**Tabel 4 Hasil Statistik Deskriptif  
Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LEV	38	.20	.62	.4592	.10891
OPC	38	.52	1.65	.8574	.26442
SIZE	38	8.45	12.67	11.620	1.21795
OCF	38	-.11	.61	.1920	.17537
FD	38	-1.17	29.35	3.9236	4.92902
Valid N (listwise)	38				

*Sumber: Output SPSS (2023)*

Dari tabel 5 dapat diketahui bahwa data yang dianalisis berjumlah 38 data sampel. Penjelasan terhadap variabel penelitian yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji statistik deksriptif, variabel dependen *Leverage* (LEV) yang diukur dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki nilai minimum variabel sebesar 0,2414, yang dimiliki oleh PT Tunas Alfin Tbk (TALF) pada tahun 2019. Nilai maksimum variabel adalah sebesar 0,6156, yang berasal dari PT Berlina Tbk (BRNA) pada tahun 2022. Nilai *mean* atau rata-rata variabel adalah sebesar 0,4592 dari keseluruhan sampel. Standar deviasi dari variabel *Leverage* (LEV) adalah sebesar 0,10891. Nilai standar deviasi ini berada di bawah nilai rata-rata variabel. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat persebaran datanya rendah, atau dengan kata lain, variabel *Leverage* yang digunakan dalam penelitian ini tidak bervariasi. Hal tersebut juga mengindikasikan bahwa data variabel *leverage* telah terdistribusi cukup baik serta memiliki simpangan data yang relatif kecil.
2. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif, variabel dependen *Operating Capacity* (OPC) yang diukur dengan menggunakan *Total Asset Turnover Ratio* (TATO), memiliki nilai minimum variabel sebesar 0,5203 yang berasal dari PT Berlina

Tbk (BRNA) pada tahun 2021. Nilai maksimum variabel ini adalah sebesar 1,6545 yang berasal dari PT Panca Budi Idaman Tbk (PBID) pada tahun 2022. Nilai *mean* atau rata-rata yang dihasilkan adalah sebesar 0,8574 dari keseluruhan sampel. Standar deviasi dari variabel ini adalah sebesar 0,26442. Nilai ini lebih kecil dari pada nilai rata-ratanya sehingga dapat dikatakan bahwa tingkat persebaran data atau variasi dari variabel *Operating Capacity* rendah.

3. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif, variabel *Firm Size* (SIZE) memiliki nilai minimum sebesar 8,4480 yang berasal dari PT Indopoly Swakarsa Industry (IPOL) pada tahun 2020. Sedangkan, nilai maksimum untuk variabel ini adalah sebesar 12,665. Nilai maksimum tersebut dimiliki oleh PT Trias Sentosa Tbk (TRST) pada tahun 2021. Nilai *mean* atau rata-rata dari sampel ini adalah sebesar 11,6201. Standar deviasi yang dihasilkan oleh variabel *Firm Size* adalah sebesar 1,21795. Nilai standar deviasi ini lebih kecil dari nilai rata-ratanya sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat persebaran data atau variasi data ini rendah.
4. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif, variabel *Operating Cash Flow* (OCF) memiliki nilai minimum sebesar -0,1055 yang dimiliki oleh PT Yanaprima Hastapersada Tbk (YPAS) pada tahun 2022. Nilai *Operating Cash Flow* yang negatif terjadi ketika perusahaan tidak menghasilkan kas dari operasi usahanya dalam periode tersebut, yang disebabkan karena arus kas keluar yang dilakukan perusahaan lebih besar daripada arus kas masuk yang diperoleh. Nilai maksimum untuk variabel ini adalah sebesar 0,6147 yang dimiliki oleh PT Yanaprima Hastapersada Tbk pada tahun 2019. Nilai *mean* atau rata-rata dari sampel ini adalah sebesar 0,1920. Selanjutnya, standar deviasi yang dihasilkan oleh variabel ini adalah sebesar 0,17537. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata, menunjukkan bahwa variabel *Operating Cash Flow* (OCF) yang digunakan di dalam penelitian memiliki tingkat variasi yang rendah.
5. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif, variabel *Financial Distress* yang diukur dengan menggunakan *Interest Coverage Ratio* (ICR) memiliki nilai terendah sebesar -1,1678 yang dimiliki oleh PT Berlina Tbk (BRNA) pada tahun 2020. Nilai tertinggi adalah sebesar 29,3547 yang dimiliki oleh PT Panca Budi Idaman Tbk (PBID) pada tahun 2022. Nilai *mean* atau rata-rata dari variabel *financial distress* adalah sebesar 3,9236. Berdasarkan nilai rata-rata tersebut, dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang dijadikan sampel dalam penelitian termasuk dalam perusahaan yang sehat atau tidak dikategorikan sebagai perusahaan yang bangkrut. Hal ini disebabkan karena rata-rata perusahaan memiliki nilai ICR di atas 1 dengan standar deviasi sebesar 4,92902. Standar deviasi yang lebih besar dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan bahwa tingkat persebaran data *financial distress* yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan ini cukup tinggi.

Uji asumsi klasik terlebih dahulu dilakukan sebelum data dianalisis dengan menggunakan regresi linier berganda. Uji asumsi klasik merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui gangguan yang terdapat pada regresi linier berganda.

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Uji Analisis Data yang digunakan yaitu Analisis Regresi Linier Berganda, Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>), Uji Signifikansi Simultan (Uji F), dan Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

### **Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress***

*Leverage* merupakan suatu rasio yang digunakan oleh perusahaan untuk mengukur seberapa besar penggunaan utang sebagai modal untuk membiayai jalannya perusahaan (Sartono, 2001). Dengan kata lain, *leverage* merupakan suatu ukuran untuk melihat sejauh mana kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka panjang maupun pendek (Kasmir, 2012). Dalam penelitian ini, variabel *leverage* diproksikan dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio*, yang menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung dengan pendanaan hutang, yang diperoleh dengan cara menghitung perbandingan antara total hutang dan total aset yang dimiliki suatu perusahaan.

Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* atau kondisi perusahaan yang tidak sehat biasanya memiliki jumlah utang yang lebih besar dari total aktiva. Dengan kata lain, penggunaan utang yang semakin tinggi dibandingkan dengan aktiva yang dimiliki akan mengakibatkan suatu perusahaan menjadi semakin sulit dalam membayar hutangnya. Apabila rasio *leverage* yang dimiliki perusahaan semakin tinggi, maka hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sedang berada dalam kondisi yang tidak sehat dan hal ini memberikan sinyal yang negatif bagi kreditur. Sebaliknya, apabila rasio *leverage* yang dimiliki perusahaan semakin rendah, maka hal ini akan memberikan sinyal yang baik bagi kreditur bahwa perusahaan sedang berada dalam kondisi yang sehat dan tidak mengalami kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Platt dan Platt (2002) yang membuktikan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *leverage* dan *financial distress*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin besar pendanaan dengan menggunakan hutang, maka akan semakin besar pula kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan tersebut. Selain itu, hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahmad (2012), Utami (2015), dan Andriansyah (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan teori *signalling*. Teori tersebut menyatakan bahwa tingkat *leverage* perusahaan digunakan untuk memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan.

Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alifiah et al. (2012). Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara rasio *leverage* dan kemungkinan terjadinya *financial distress*. Selain itu, hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang sebelumnya telah dilakukan oleh Baimwea dan Muriuki (2014), Kusanti (2015), dan Widhiari & Merkusiwati (2015) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *leverage* dengan kemungkinan terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena sekalipun suatu perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi, yang tercermin dari nilai *leverage* yang tinggi, namun perusahaan tersebut dapat menutupinya dengan modal

sendiri. Dengan kata lain, kewajiban yang dimiliki perusahaan telah dijamin oleh modal perusahaan sehingga *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap terjadinya *financial distress*.

### **Pengaruh *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress***

Pada pengujian statistik parsial telah dijelaskan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa *operating capacity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* diterima. Hal ini dikarenakan nilai signifikansi yang dihasilkan variabel *operating capacity* (OPC) adalah sebesar 0,003, dimana jumlah ini kurang dari 0,05. Kemudian, nilai  $-t_{\text{hitung}}$  variabel *operating capacity* (OPC) adalah sebesar -3,160, dimana nilai tersebut lebih kecil daripada  $-t_{\text{tabel}}$  (-3,160 < -1,691), sehingga variabel *operating capacity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 sampai 2022. Selain itu, variabel *operating capacity* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -7,586, yang memiliki makna bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel *operating capacity*, akan memberikan pengaruh pada menurunnya variabel *financial distress* sebesar 0,395 satuan, asumsi variabel lainnya konstan atau tetap.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widhiari dan Merkusiwati (2015), dan Alifiah et al. (2012) yang menyatakan bahwa *operating capacity* memiliki pengaruh  $10\text{asset}10\text{le}$  dan signifikan terhadap *financial distress*. Semakin besar nilai *Total Asset Turnover Ratio* (TATO) yang menjadi proksi dari  $10\text{asset}10\text{le}$  *operating capacity*, maka kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan perputaran  $10\text{asset}$  juga semakin besar, yang menjadikan laba perusahaan semakin meningkat sehingga kemungkinan perusahaan untuk mengalami *financial distress* pun menjadi semakin menurun. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Nella (2011) dan Rahmawati dan Hadiprajitno (2015) yang menunjukkan bahwa *operating capacity* yang diukur dengan menggunakan *Total Asset Turnover Ratio* (TATO) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

### **Pengaruh *Firm Size* terhadap *Financial Distress***

Pada pengujian statistik parsial telah dijelaskan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa variabel *Firm Size* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress* diterima. Hal ini dikarenakan nilai signifikansi yang dihasilkan variabel *firm size* adalah sebesar 0,126, dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Kemudian, nilai  $-t_{\text{hitung}}$  variabel *Firm Size* (SIZE) adalah -1,571, dimana nilai tersebut lebih kecil daripada -1,691 ( $-t_{\text{tabel}}$ ), sehingga variabel *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 sampai 2022. Selain itu, variabel *firm size* memiliki koefisien regresi berganda sebesar -0,787 dimana nilai tersebut memiliki makna bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel *firm size*, akan memberikan pengaruh pada menurunnya variabel *financial distress* sebesar 0,787 satuan, asumsi variabel lainnya adalah konstan atau tetap. Namun pengaruh yang dimiliki oleh *firm size* terhadap *financial distress* tersebut dinilai tidak signifikan.

Bukti empiris yang menyatakan bahwa tidak semua perusahaan yang memiliki ukuran dan aset perusahaan yang besar akan memiliki risiko *financial distress* yang rendah dapat diindikasikan dalam keadaan tidak terjadinya *financial distress*. Data terendah atau nilai minimum pada variabel *firm size* dimiliki oleh PT Indopoly Swakarsa Industry (IPOL) pada tahun 2020 yaitu sebesar 8,4480. Data terendah variabel *firm size* tersebut memiliki tingkat *interest coverage ratio* (ICR) sebesar 3,9010 atau lebih dari 1. Nilai tersebut menyatakan bahwa PT Indopoly Swakarsa Industry (IPOL) tidak mengalami kesulitan keuangan sekalipun memiliki ukuran perusahaan yang paling kecil dibandingkan dengan perusahaan lainnya dalam subsektor yang sama. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa besarnya ukuran suatu perusahaan tidak dapat menentukan terjadinya *financial distress*.

Hasil penelitian tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ayu (2017) dan Hendra (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aktiva tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan temuan penelitian dari Dirman (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap terjadinya *financial distress*.

#### **Pengaruh *Operating Cash Flow* terhadap *Financial Distress***

Pada pengujian statistik parsial telah dijelaskan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa variabel *Operating Cash Flow* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress* diterima. Hal ini dikarenakan nilai signifikansi yang dihasilkan variabel *firm size* adalah sebesar 0,469, dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Kemudian, nilai  $-t_{hitung}$  dari variabel *Operating Cash Flow* (OCF) adalah sebesar -0,732, dimana nilai tersebut lebih besar daripada  $-t_{tabel}$  yaitu -1,691 sehingga variabel *operating cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 sampai 2022.

Berdasarkan hasil pengujian, didapatkan bahwa penelitian ini tidak mendukung *teori singalling*. Teori tersebut mengindikasikan bahwa semakin tinggi arus kas operasional sebuah perusahaan maka perusahaan tersebut akan terhindar dari *financial distress*, sedangkan apabila arus kasnya rendah maka perusahaan tersebut semakin berpotensi untuk mengalami *financial distress*. Hasil pengujian yang menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress* dapat terjadi karena aktivitas arus kas perusahaan lainnya. Suatu perusahaan dapat memiliki arus kas operasi yang besar, yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang besar dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasinya. Namun, perusahaan tersebut dapat memiliki arus kas investasi dan pendanaan yang negatif sehingga mengakibatkan total arus kas perusahaan menjadi negatif. Apabila hal tersebut terjadi, maka pada akhirnya perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan karena tidak memiliki dana untuk membiayai kegiatan operasionalnya.

Bukti empiris yang menyatakan bahwa tidak semua perusahaan dengan arus kas operasi yang rendah akan memiliki risiko *financial distress* yang rendah dapat diindikasikan dalam keadaan tidak terjadinya *financial distress*. Pada tahun 2020, PT

Yanaprima Hastapersada Tbk (YPAS) memiliki arus kas operasi yang negatif yaitu sebesar -0,0480. Namun, pada tahun tersebut, nilai *Interest Coverage Ratio* (ICR) yang dimiliki perusahaan tersebut adalah sebesar 2,2372 atau lebih dari 1. Selanjutnya, pada tahun 2021, PT Sinergi Inti Plastindo Tbk (ESIP) memiliki arus kas operasi yang negatif yaitu sebesar -0,0111. Namun, di tahun yang sama, nilai *Interest Coverage Ratio* (ICR) yang dimiliki perusahaan tersebut adalah sebesar 6,0633 atau lebih dari 1. Nilai tersebut menyatakan bahwa kedua perusahaan tersebut tidak mengalami kesulitan keuangan sekalipun memiliki arus kas dari aktivitas operasi yang rendah, bahkan negatif. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *operating cash flow* yang rendah belum tentu dapat menentukan terjadinya *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang sebelumnya telah dilakukan oleh Carolina (2017), Febriyan (2019), Isdina dan Putri (2021) dan Nurcahyono et al. (2021) yang menyatakan bahwa arus kas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Namun, (2018), Diah & Putri (2021) yang menyatakan bahwa arus kas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, serta penelitian yang dilakukan oleh Finisthya (2019), Ramadhani & Khairunnisa (2019) dan Amanda & Muslih (2020) yang menyatakan bahwa *operating cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

## KESIMPULAN

Penelitian ini membahas tentang *pengaruh leverage, operating capacity, firm size* dan *operating cash flow* terhadap *financial distress*. Periode penelitian ini adalah selama tahun 2019 hingga 2022 dengan subjek penelitian berupa perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang dikumpulkan berupa laporan keuangan dan laporan tahunan yang didapatkan melalui *website* resmi BEI dan juga *website* langsung perusahaan. Total populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah 13 perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan. Peneliti mengambil sampel selama 4 tahun dari 13 perusahaan sehingga didapatkan total sampel penelitian sebanyak 52 data. Setelah dilakukan eliminasi terhadap data outlier yang berjumlah 14 sampel, maka tersisa 38 sampel yang akan diuji dalam penelitian. Data yang terdapat dalam penelitian ini kemudian diolah dengan bantuan dari program Microsoft Office Excel dan SPSS 25.

Pada penelitian ini, dilakukan asumsi klasik untuk menyempurnakan penelitian ini agar terbebas dari masalah-masalah yang dapat membuat hasil regresi menjadi bias. Pengujian asumsi klasik terdiri dari beberapa tahapan, yaitu uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Berdasarkan pengujian signifikansi simultan, penelitian ini menghasilkan bahwa variabel independen (*Leverage* (LEV), *Operating Capacity* (OPC), *Firm Size* (SIZE), dan *Operating Cash Flow* (OCF)) berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen (*financial distress*). Berdasarkan pengujian koefisien determinasi (*Adjusted R2*), variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini cukup mampu untuk menerangkan variabel dependen dengan baik. Variabel independen dalam penelitian dapat menjelaskan variabel *financial distress* pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di BEI sebesar 0,446 atau 45%.

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Variabel dependen *financial distress*

diproksikan dengan menggunakan *Interest Coverage Ratio* (ICR). Berdasarkan hasil pengujian regresi linier berganda dan pembahasan yang telah dikemukakan, maka hasil kesimpulan dari penelitian ini yaitu *Leverage* (LEV) yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress. Artinya, semakin tinggi nilai *Debt to Asset Ratio* suatu perusahaan, maka penggunaan utang dalam membiayai aset menjadi semakin besar sehingga pembebanan biaya bunga juga menjadi semakin tinggi. Dengan demikian, risiko terjadinya kesulitan pembayaran juga semakin besar dan risiko terjadinya *financial distress* juga akan menjadi semakin tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Platt dan Platt (2002). Variabel independen *Operating Capacity* (OPC) yang diukur dengan *Total Asset Turnover Ratio* (TATO) memiliki pengaruh yang negatif dan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Apabila nilai *Total Asset Turnover Ratio* suatu perusahaan semakin tinggi, maka tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola asetnya secara efektif dan efisien juga menjadi semakin tinggi, sehingga laba akan meningkat dan perusahaan semakin terhindar dari financial distress. Hasil yang didapatkan dari penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Alifiah et al. pada tahun 2012.

Pengaruh dari variabel independen *Firm Size* (SIZE) terhadap *financial distress* adalah tidak signifikan. Hal tersebut dapat terjadi karena perusahaan dengan total aset yang besar dan ukuran perusahaan yang besar tidak mencerminkan bahwa perusahaan tersebut tidak dipengaruhi oleh risiko *financial distress* yang berasal dari risiko ekonomi. Hasil yang didapatkan pada penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayu (2017) dan Hendra (2017). Variabel independen *Operating Cash Flow* (OCF) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal tersebut dapat terjadi karena terdapat aktivitas arus kas perusahaan lainnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Carolina (2017), Febriyan (2019), Isdina dan Putri (2021) dan Nurcahyono et al. (2021).

## BIBLIOGRAFI

- Ahmad, Gatot Nazir. 2012. Analysis of Financial Distress in Indonesian Stock Exchange. Rev. Interg. Bus. Econ. Res, Vol. 2(2), pp: 6-36.
- Alifiah, et al. 2012. "Prediction of Financial Distress Companies in The Consumer Product Sector in Malaysia", *Jurnal Teknologi*. ISSN: 0127- 9696. Universiti Teknologi Malaysia. Malaysia.
- Alifiah, et al. 2013. "Prediction of Financial Distress Companies in The Trading and Service Sector in Malaysia Using Macroeconomic Variables", *Journal Social and Behavioral Sciences*. ISSN: 1877-0428. Universiti Teknologi Malaysia. Malaysia.
- Agustiningsih, W., Purwaningsih, E., Hermanto, Indrati, M., Riski, G. (2022). The Effect of Tax Expenses, Tunneling Incentives, and Level of Debt on Transfer Pricing. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Akuntansi* (JPENSI).
- Amanda, N. F., & Muslih, M. (2020). PENGARUH OPERATING CASH FLOW, DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN, STRUKTUR MODAL TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor

Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2018). *eProceedings of Management*, 7(2).

- Andriansyah, Muhammad Zulfichrie. 2018. Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas Dan Pertumbuhan Penjualan Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2017). *Jurnal Ekonomi Manajemen UII*
- Ardiyanto, Feri Dwi. 2011. "Prediksi Rasio Keuangan terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2005-2009. Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro.
- Asquith, Gertner, dan David Scharfstein. 1994. [Anatomy of Financial Distress: An Examination of Junk-Bond Issuers](#). *The Quarterly Journal of Economics*, 109, 3,
- Audina, B. P., Nurwulandari, A., & Nuridah, S. (2022). Pengaruh *Financial Leverage*, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Firm Size terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Tekstil yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Akuntansi dan Manajemen*, 1(4), 81-97.
- Ayu, Adindha Sekar. 2017. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 43*
- Baimwera, Bernard, dan Antony Murimi Muriuki. Analysis of corporate financial distress determinants: A survey of non-financial firms listed in the NSE. *International Journal of Current Business and Social Sciences* 1.2 (2014):
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2006. *Manajemen Keuangan Buku I Edisi Kedelapan*. Jakarta: Erlangga
- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2017). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015). *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 137-145
- Curry, K. (2020, September). The influence of leverage, cash flow, tax, R & D, economic growth and inflation on the financial distress in the sub-sector of property and real estate companies. In *International Conference on Management, Accounting, and Economy (ICMAE 2020)* (pp. 397-400). Atlantis Press.

---

**Copyright holders:  
Michelle Hani (2023)**

**First publication right:  
Gema Ekonomi ( Jurnal Fakultas Ekonomi )**

---

**This article is licensed under a [Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0](#)**

