

Pengaruh likuiditas, leverage, arus kas operasi dan profitabilitas terhadap kondisi *financial distress* (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019)

Setiani Mprih Astuti*

Akuntansi / Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Magelang, Indonesia

*email: setianialthaf@gmail.com

ABSTRACT

Kata Kunci:

Likuiditas;
Leverage; Arus
Kas Operasi;
Profitabilitas;
Financial Distress

This study aims to empirically test the analysis of the factors that influence Financial Distress in Manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. The sampling method used purposive sampling and obtained as many as 41 companies, so that the total sample for 5 years was 205 companies. Hypothesis testing was performed using logistic regression analysis. The results of this study indicate that liquidity has no effect on Financial Distress, Leverage has a positive effect on Financial Distress, Operating Cash Flow has no effect on Financial Distress, and Profitability has a positive effect on Financial Distress.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris analisis faktor-faktor yang mempengaruhi Financial Distress pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Metode pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dan diperoleh sebanyak 41 perusahaan, sehingga jumlah sampel secara keseluruhan selama 5 tahun adalah sebanyak 205 perusahaan. Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi Financial Distress, Leverage berpengaruh positif terhadap kondisi Financial Distress, Arus Kas Operasi tidak berpengaruh terhadap kondisi Financial Distress, dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kondisi Financial Distress.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Kinerja suatu perusahaan dapat diketahui dari hasil analisis laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Hasil analisis laporan keuangan yang menunjukkan kinerja perusahaan tersebut dapat digunakan sebagai dasar penentu kebijakan bagi pemilik, manajer, dan investor. Analisis terhadap rasio dapat menjelaskan keterkaitan antara variabel-variabel yang bersangkutan yang menghubungkan dua data keuangan (neraca atau laporan laba rugi), dengan cara

membagi satu dengan data lainnya (Halim, 2017). Analisis rasio keuangan dapat memprediksi kesulitan keuangan (*financial distress*) yang digunakan untuk mengukur kesehatan keuangan.

Pailitnya suatu perusahaan dapat terlihat dari delisting nya perusahaan tersebut dari BEI. Berikut ini adalah daftar perusahaan yang delisting dan berindikasi bangkrut dari tahun 2015-2019:

Tabel 1.1.
Daftar Perusahaan yang Delisting dari BEI

Sektor	Jumlah Seluruh Sektor Perusahaan	Jumlah Perusahaan Manufaktur	Jumlah Perusahaan Perbankan	Jumlah Perusahaan Perdagangan	Jumlah Perusahaan sektor Lain	Persentase Perusahaan Manufaktur
2015	3	2	-	-	1	67%
2016	0	0	-	-	-	0%
2017	8	1	-	-	7	13%
2018	4	3	-	-	1	75%
2019	6	1	2	2	1	17%
Total	21	7	2	2	10	33%

Sumber : www.idx.co.id (data di olah)

Tabel 1.2.
Daftar Nama Perusahaan Manufaktur yang Delisting dari BEI

Kode	Nama Emiten	Tanggal Delelisting
DAVO	Davomas Abadi Tbk	21 Januari 2015
UNTX	Unitex Tbk	7 Desember 2015
SOBI	Soroni Argo Asia Corporindo Tbk	3 Juli 2017
DAJK	PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk	18 Mei 2018
TRUB	Truba Alam Manunggal Engineering	12 september 2018
TRUB	PT Jaya Pari Steel Tbk	18 Oktober 2018
SIAP	Sekawan Inti Pratama Tbk	17 Juni 2019

Sumber : www.idx.co.id (data di olah)

Dari uraian fenomena tersebut dapat diketahui bahwa Tabel 1.1. menunjukkan bahwa selama periode tahun 2015-2019 terdapat sebanyak 21 perusahaan yang mengalami *delisting*, 7 diantaranya merupakan perusahaan manufaktur. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan serta mengarah pada timbulnya kebangkrutan didominasi oleh perusahaan manufaktur, sehingga penelitian ini memilih untuk meneliti perusahaan sektor manufaktur.

Financial distress menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. Informasi mengenai *financial distress* dianggap penting bagi investor yang ingin menanamkan modalnya. Berbagai rasio keuangan yang ada dapat digunakan untuk memprediksi dan memeriksa apakah sebuah perusahaan sedang mengalami *financial distress*.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya (Sartono, 2001).

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan perusahaan memiliki aset lancar yang siap untuk membayar utang jangka pendeknya.

Leverage juga dapat digunakan sebagai indikator untuk memprediksi kondisi *financial distress*. Menurut Keown (2008), rasio utang atau *leverage* menunjukkan seberapa banyak utang yang digunakan untuk membiayai aset-aset perusahaan. Semakin besar jumlah pendanaan yang berasal dari kreditur, semakin tinggi risiko perusahaan tidak dapat membayar seluruh kewajiban dan bunganya, sehingga berpotensi menyebabkan *financial distress*.

Arus kas operasi menggambarkan kas perusahaan dalam membiayai jalannya perusahaan sehari-hari. Arus kas operasi yang tinggi menggambarkan kas perusahaan berada dalam kondisi sehat karena perusahaan memiliki kas untuk menjalankan aktivitas operasinya.

Profitabilitas adalah ukuran kinerja perusahaan dengan mengukur tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi (Sariet *al.* 2019). Profitabilitas sering diproksikan dengan rasio (*Return on Asset*) yang berguna untuk mengukur sejauh mana efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber daya yang dimiliki (Carolina *et al.* 2017).

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, peneliti ingin menguji pengaruh Likuiditas, Leverage, Arus Kas Operasi, dan Profitabilitas terhadap Financial Distress perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2019.

METODE

A. Populasi dan Sampel

Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Metode penelitian dipilih dengan pendekatan *purposive sampling* dengan kriteria:

1. Perusahaan manufaktur terdaftar di BEI sejak tahun 2015 hingga 2019.
2. Perusahaan telah menerbitkan laporan keuangan secara berkala per tahun yang berakhir pada 31 Desember setiap tahun yang menjadi periode penelitian yaitu tahun 2015 sampai 2019.
3. Perusahaan berstatus aktif di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2015 sampai 2019 yang artinya selama periode tersebut perusahaan selalu terdaftar di BEI.
4. Perusahaan yang digunakan menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya, agar kriteria pengukuran nilai mata uangnya sama.
5. Perusahaan yang memiliki kelengkapan data penelitian selama periode 2015-2019.

B. Data Penelitian

1. Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berbentuk angka atau bilangan. Data sekunder tersebut diperoleh dengan mengunduh laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 hingga 2019 (www.idx.co.id).

2. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengambilan data menggunakan metode dokumentasi yaitu penggunaan data yang berasal dari dokumen yang telah ada. Hal ini dilakukan dengan cara penelusuran dan pencatatan informasi yang diperlukan pada data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sampel.

C. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

1. *Financial Distress* (FD)

Financial distress merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan perusahaan ataupun likuidasi. (Platt dan Platt, 2006). Variabel *Financial distress* dinyatakan dengan variabel *dummy*.

2. Likuiditas (CR)

likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. (Kasmir, 2012). Variabel Likuiditas dinyatakan dengan rumus sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

3. Leverage

Leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. (Sartono, 2001). Variabel Leverage dinyatakan dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

4. Arus Kas Operasi

Arus kas operasi merupakan bagian dari laporan keuangan yang dapat memberikan informasi mengenai penerimaan dan pengeluaran kas dalam suatu periode. (Harahap, 2010). Variabel Arus Kas Operasi dinyatakan dengan rumus sebagai berikut:

$$CFO = \frac{\text{Arus kas operasi}}{\text{Total kewajiban}}$$

5. Profitabilitas (ROA)

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen dalam sebuah perusahaan (Kasmir, 2012). Variabel Profitabilitas dinyatakan dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

D. Alat Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif di gunakan untuk menggambarkan sifat data yang telah terkumpul untuk menghasilkan informasi yang mudah di pahami.

2. Uji Regresi Logistik

Pengujian untuk hipotesis dalam penelitian ini di lakukan menggunakan regresi logistik, menurut Ghozali (2018) metode ini cocok di gunakan untuk penelitian yang variabel dependennya bersifat kategorikal (nominal atau non metrik) dan variabel independennya kombinasi antara metrik dan non metrik seperti halnya dalam penelitian ini. Model regresi logistik yang di gunakan sebagai berikut:

$$FD: a + b_1CR + b_2DER + b_3CFO + b_4ROA + e$$

Keterangan:

FD : *Financial Distress*

a : Konstanta

CR : *Current Ratio*

DER : *Debt Equity Ratio*

CFO : *Cash Flow Operating*

ROA : *Return on Asset*

e : *Error of term*

Tahapan yang perlu di lakukan dalam permodelan dalam menguji uji regresi logistik yaitu:

a. Menilai Kelayakan Model Regresi (*Hosmer and Lemeshow*)

Dasar pengambilan keputusan yaitu nilai *goodness of fit* yang di ukur dengan nilai Chi-Square pada bagian bawah uji Hosmer

and Lemeshow jika Probabilitas $> 0,05$ maka H_0 di terima dan probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak.

b. Menilai Keseluruhan Model (Overall Model Fit)

Jika terjadi penurunan angka $-2 \log \text{Likelihood}$ ($\text{block Number} = 0 - \text{block Number} = 1$) menunjukkan model regresi yang baik.

c. Koefisien Determinasi (Nagelkerke R square)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabilitas variabel-variabel independen dapat memperjelas variabel-variabel dependen.

d. Pengujian Koefisien Regresi

Dalam pengujian koefisien regresi ada beberapa hal yang perlu di perhatikan yaitu:

- a) Tingkat signifikan yang di gunakan sebesar 5%, menurut Ghozali (2018) menyatakan bahwa tidak terdapat suatu level signifikan yang dapat diaplikasikan untuk semua pengujian.
- b) Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis di dasarkan pada *significant p-value* (probabilitas value) jika *P-value* (significant) $> 5\%$, maka hipotesis alternatif di tolak. Sebaliknya jika *p-value* $< 5\%$, maka hipotesis di terima.

3. Pengujian Hipotesis

a. Koefisien Determinasi (Nagelkerke R Square R^2)

Nagelkerke's Square dapat diinterpretasikan seperti nilai R^2 pada multiple regression. Nilai yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang di butuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen (Ghozali, 2018).

b. Uji Wald

Uji *sig-wald* digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen di dalam model regresi logistik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 205 perusahaan.

B. Statistik Deskriptif

Tabel 4.2.
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

<i>Descriptive Statistics</i>	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
CR	205	0,06	38,02	2,700	3,050
DER	205	-2,21	5,44	0,756	0,852
CFO	205	-0,17	2,44	0,378	0,438
ROA	205	-0,12	0,47	0,087	0,086
Financial Distress	205	0	1	0,38	0,487
Valid N (<i>listwise</i>)	205				

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020

Likuiditas (CR), menunjukkan nilai minimum 0,06 dan nilai maksimum sebesar 38,02. Nilai rata-rata variabel likuiditas menunjukkan angka sebesar 2,70. Standar deviasi Likuiditas sebesar 3,050 yang berarti bahwa penyebaran data likuiditas sejumlah 205 sampel perusahaan menyimpang sebesar 3,050 dari nilai *mean*.

Leverage (DER) menunjukkan nilai minimum sebesar -2,21. Nilai maksimum sebesar 5,44, nilai rata-rata sebesar 0,756 dan nilai standar deviasi sebesar 0,852. Nilai rata-rata variabel *leverage* menunjukkan angka sebesar 0,756. Standar deviasi *leverage* sebesar 0,852 yang berarti bahwa penyebaran data *leverage* sejumlah 205 sampel perusahaan menyimpang sebesar 0,852 dari nilai *mean*.

Arus Kas Operasi (CFO) menunjukkan nilai minimum sebesar -0,17. Nilai maksimum sebesar 2,44, nilai rata-rata sebesar 0,378 dan nilai standar deviasi sebesar 0,438. Nilai rata-rata variabel arus kas operasi menunjukkan angka sebesar 0,378. Standar deviasi Arus Kas Operasi sebesar 0,438 yang berarti bahwa penyebaran data arus kas operasi sejumlah 205 sampel perusahaan menyimpang sebesar 0,438 dari nilai *mean*.

Profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai minimum sebesar -0,12. Nilai maksimum sebesar 0,47, nilai rata-rata sebesar 0,086 dan nilai standar deviasi sebesar 0,086. Nilai rata-rata variabel profitabilitas menunjukkan angka sebesar 0,086. Standar deviasi profitabilitas sebesar 0,086 yang berarti bahwa

penyebaran data profitabilitas sejumlah 205 sampel perusahaan menyimpang sebesar 0,086 dari nilai *mean*.

Financial Distress menunjukkan nilai minimum sebesar 0. Nilai maksimum sebesar 1, nilai rata-rata sebesar 0,38 dan nilai standar deviasi sebesar 0,487. Nilai rata-rata variabel *financial distress* menunjukkan angka sebesar 0,38. Standar deviasi *financial distress* sebesar 0,487 yang berarti bahwa penyebaran data *financial distress* sejumlah 205 sampel perusahaan menyimpang sebesar 0,487 dari nilai *mean*.

C. Analisis Regresi Logistik

Tabel 4.3.
Hasil Uji Regresi Logistik
Variabels in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
CR	0,106	0,112	0,897	1	0,344	1,111
DER	2,428	0,513	22,365	1	0,000	11,335
Step 1 ^a CFO	-0,352	0,726	0,234	1	0,628	0,704
ROA	46,496	8,809	27,858	1	0,000	15,594
Constant	-7,108	1,222	33,811	1	0,000	0,001

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Persamaan model yang dihasilkan melalui persamaan uji regresi logistik pada tabel 4.3 adalah:

$$FD = -7,108 + 0,106 CR + 2,428 DER - 0,352 CFO + 46,496 ROA + e$$

1. Nilai konstanta sebesar -7,108 mengindikasikan bahwa jika variabel independen yaitu likuiditas, *leverage*, arus kas operasi, dan profitabilitas dianggap konstan, maka rata-rata *financial distress* sebesar -7,108.
2. Koefisien regresi likuiditas (CR) sebesar 0,106 mengindikasikan bahwa setiap terjadi peningkatan variabel likuiditas sebesar 1% maka akan meningkatkan *financial distress* sebesar 0,106.
3. Koefisien regresi *leverage* (DER) sebesar 2,428 mengindikasikan bahwa jika setiap terjadi peningkatan variabel *leverage* sebesar 1% maka akan meningkatkan *financial distress* sebesar 2,428.
4. Koefisien regresi arus kas operasi (CFO) sebesar -0.352 mengindikasikan bahwa setiap terjadi peningkatan variabel arus kas operasi sebesar 1%, maka akan menurunkan *financial distress* sebesar -0.352 .
5. Koefisien regresi profitabilitas (ROA) sebesar 46,496 mengindikasikan bahwa setiap terjadi peningkatan variabel profitabilitas sebesar 1%, maka akan meningkatkan *financial distress* sebesar 46,496.

1. Uji Kelayakan Model Regresi

Tabel 4.4.
Hasil Uji Kelayakan Model Regresi
Hosmer and Lemeshow Test

<i>Step</i>	<i>Chi-square</i>	<i>Df</i>	<i>Sig.</i>
1	14,022	8	0,081

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Hasil uji kelayakan model regresi menunjukkan bahwa nilai *Chi-Square* sebesar 14,022 dengan signifikansi sebesar 0,081. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan bahwa model dapat diterima.

2. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 4.5.
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary

<i>Step</i>	<i>-2 Log likelihood</i>	<i>Cox & Snell R Square</i>	<i>Nagelkerke R Square</i>
1	117,208 ^a	0,425	0,600

Hasil pengujian koefisien determinasi pada tabel 4.5 menunjukkan nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,600 yang artinya 60% variabel dependen yaitu financial distress dipengaruhi oleh variabel-variabel independen yaitu likuiditas (CR), leverage (DER), arus kas operasi (CFO), dan profitabilitas (ROA). Sedangkan sisanya sebesar 40% dipengaruhi oleh variabel-variabel diluar penelitian.

3. Menilai Model Fit (Overall Model Fit Test)

Tabel 4.6.
Hasil Uji Menilai Keseluruhan Model
(block number 0 : beginning block)
Iteration History_{a,b,c}

<i>Iteration</i>	<i>-2 Log likelihood</i>	<i>Coefficients</i>	<i>Constant</i>
Step 0	1	272,368	-0,478
	2	272,364	-,0487
	3	272,364	-0,487

Sumber : Daya sekunder yang diolah, 2021

Nilai -2 Log Likelihood sebesar 272.364 pada blok pertama (Block number 0). Selanjutnya nilai -2 Log Likelihood berikutnya (Block number 1) ditunjukkan pada tabel 4.7.

Tabel 4.7.
Hasil Uji Menilai Keseluruhan Model
(block number 1 : beginning block)
Iteration History_{a,b,c,d}

Iteration	-2 Log likelihood	Constant	Coefficients				
			CR	DER	CFO	ROA	
Step 1	1	248,139	-1,521	0,032	0,474	0,092	6,496
	2	247,028	-1,805	0,039	0,600	0,023	8,546
	3	247,010	-1,842	0,040	0,619	0,009	8,861
	4	247,010	-1,843	0,040	0,620	0,009	8,866
	5	247,010	-1,843	0,040	0,620	0,009	8,866

Sumber: Data sekunder yang , 2021

Hasil nilai -2 Log likelihood pada block number = 1 setelah dimasukan keempat variabel independen menjadi sebesar 247,010. Hal ini dapat disimpulkan bahwa nilai -2 Log likelihood awal (block number = 0) sebesar 272,364, dan nilai -2 Log likelihood berikutnya (block number = 1) sebesar 247,010. Penurunan nilai -2 Log likelihood yang terjadi tersebut menunjukkan bahwa penambahan variabel independen ke dalam model dapat memperbaiki model fit serta menunjukkan model regresi yang lebih baik atau dengan kata lain model yang dihipotesiskan fit dengan data.

4. Matriks Klasifikasi

Tabel 4.8.
Hasil Uji Matriks Klasifikasi
Classification Table

Observed		Predicted		Percentage Correct
		Financial Distress		
Step 1	Financial Distress	Abu-abu / Distress	Aman	
		Abu-abu / Distress	114	13
	Aman	61	17	21,8
	Overall Percentage			63,9

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Penelitian ini secara keseluruhan dapat dikatakan bahwa ketepatan prediksi yaitu sebesar 63,9%. Prediksi ini dikatakan baik karena mendekati 100%. Kemudian sebanyak 127 sampel yang diperoleh dari indikator abu-abu/distress di zona abu-abu/distress sebanyak 114 sampel dan di zona aman sebanyak 13 sampel diprediksi mengalami kesulitan keuangan, dan sebanyak 78 sampel yang diperoleh dari indikator aman di zona abu-abu/distress sebanyak 61 sampel dan di zona aman sebanyak 17 sampel diprediksi aman atau tidak akan mengalami kesulitan keuangan.

D. Pengujian Hipotesis

Tabel 4.9.
Hasil Pengujian Hipotesis
Variabels in the Equation

	B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Keterangan	
Step 1 ^a	CR	0,106	0,112	0,897	1	0,344	Tidak Diterima
	DER	2,428	0,513	22,365	1	0,000	Diterima
	CFO	-0,352	0,726	0,234	1	0,628	Tidak Diterima
	ROA	46,496	8,809	27,858	1	0,000	Tidak Diterima
	Constant	-7,108	1,222	33,811	1	0,000	

Sumber : Data sekunder diolah, 2021

Hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.9 dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Financial Distress

Variabel likuiditas (CR) menunjukkan nilai koefisien regresi 0,106 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,344 yang berarti lebih besar dari 0,05,. Hal ini dapat disimpulkan bahwa likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap financial distress.

2. Pengaruh Leverage (DER) terhadap Financial Distress

Variabel leverage (DER) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 2,428 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa leverage (DER) berpengaruh positif terhadap financial distress.

3. Pengaruh Arus Kas Operasi (CFO) terhadap Financial Distress

Variabel arus kas operasi (CFO) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0,352 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,628 yang berarti lebih besar dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi (CFO) tidak berpengaruh terhadap financial distress.

4. Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Financial Distress

Variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 46,496 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap financial distress.

E. Pembahasan

1. Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh dari kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* disebabkan karena perusahaan dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang dengan *current ratio* yang rendah belum tentu dikategorikan sebagai

perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi belum tentu dikategorikan sebagai perusahaan *non financial distress* (Syamwil, 2020).

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Aryadi (2018), Amanda (2019) dan Syamwil (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun tidak sejalan dengan penelitian Yustika et al., (2015), Suprobo et al., (2017), Eminingtyas (2017) dan Ngadi (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2. Pengaruh *Leverage (DER)* Terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan kondisi *financial distress* yang dialami perusahaan biasanya memiliki jumlah utang yang tidak jauh berbeda besarnya dengan total asset (aktiva) yang dimiliki atau bahkan jumlah utangnya melebihi jumlah total asetnya sehingga menyebabkan perusahaan tersebut mempunyai nilai ekuitas yang negatif (Ngadi, 2019).

Hasil ini sejalan dengan penelitian Suprobo et al., (2017), Ngadi (2019), Amanda (2019) dan Syamwil (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun tidak sejalan dengan penelitian Eminingtyas (2017), Aryadi (2018) dan Fauziah (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

3. Pengaruh Arus Kas Operasi (CFO) Terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi atau rendahnya nilai arus kas operasi tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Tingkat arus kas operasi yang fluktuatif juga menjadi faktor tidak berpengaruhnya arus kas operasi terhadap *financial distress* karena bisa saja dalam beberapa periode perusahaan memiliki arus kas operasi yang rendah namun di periode berikutnya arus kas operasi meningkat tinggi sehingga dapat menutup kekurangan arus kas operasi di periode sebelumnya.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Vitarianjani (2015), Fitri (2020) dan Fauziah (2020) yang menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Saleh (2018) dan Ramadhani

(2019) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

4. Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas tinggi, maka semakin tinggi potensi perusahaan akan mengalami *financial distress*. Penggunaan aktiva yang tidak terkendali berdampak pada kinerja keuangan yang menurun. Kinerja keuangan perusahaan yang mengalami penurunan membuat perusahaan masuk kedalam zona bahaya dan hal ini berarti memperbesar potensi terjadinya *financial distress* (Yustika et al., 2015).

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Eveline (2017), Aryadi (2018) dan Saputri (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun tidak sejalan dengan penelitian Simanjuntak (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Amanda, T. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. *Jurnal Ecogen*, 2(3), 453. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v2i3.7417>
- Annisa, K. (2019). Pengaruh Operating Capacity, Sales growth dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar BEI Tahun 2013-2017).
- Brigham, E.F. dan Houston, J. F. (n.d.). *Fundamental of Financial Management* (Edisi Kese).
- Dewi, U. dkk. (2014). *Manajemen Keuangan: Edisi Revisi Kajian Praktek dan Teori dalam Mengelola Keuangan Organisasi Perusahaan*.
- Eminingtyas, R. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Operating Capacity Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur (Terdaftar di BEI). 13–14.
- Fauziah, A. S. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Arus Kas Operasi, Sales Growth, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2017-2018. In Universitas Widya Dharma Klaten.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan

Penerbit Universitas Diponegoro.

- Halim, A. (2017). *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bogor : . Ghalia Indonesia.
- Hanifah, O. E. . A. P. (2013). Pengaruh Struktur Corporate Governance Dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2(2).
- Hartono, J. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE
- Indah Permata Sari, & Arik Susbiyani, A. S. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Yang Terdapat Di BEI Tahun 2016-2018 (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 9(2), 191–203.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali pers..
- Lestari, M. I., dan Sugiharto, T. (2007). Kinerja Bank Devisa Dan Bank Non Devisa Dan FaktorFaktor Yang Mempengaruhinya. *Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil)*, 2.
- Muflihah. (2017). Analisis Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia dengan Regresi Logistik. *Ekonomi2*, XXII(2).
- Munawir. (2007). *Analisis Laporan Keuangan (Edisi Empa)*. Liberty.
- Nasution. (2019a). Faktor yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Perusahaan Property dan Real Estate.
- Ningsih, R. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Direksi, Leverage, Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress Pada Sektor Pembiayaan. 8(5), 55.
- Platt, H. D. dan Platt, M. B. (2006). Understanding Differences Between Financial distress and Bankruptcy. 2 (2). *Review of Applied Economics*, 2(2).
- Ramadhani, K. (2019). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 5(1), 75–82. <https://doi.org/10.25134/jrka.v5i1.1883>
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Finacial Structure:The Incentive Signalling Approach. *Journal of Economics*, 8, 23-4.
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (Edisi Keem)*. BPFE.
- Subramanyam, K.R., & Wild, J. J. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Salemba Empat.
- Ulfi, A. (2017). Pengaruh Arus Kas Operasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress.
- Verani Carolina, & Elyzabet I. Marpaung, D. P. (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 Maranatha*, 9(2), 137–145.
- www.idx.co.id.
- Yola, T. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan

Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. 2(3), 453.