



PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP KONDISI *FINANCIAL DISTRESS*

Agustina Darmiyanti¹, Listyorini Wahyu Widati²

^{1,2}Universitas Stikubank Semarang

¹yagustina21@gmail.com, ²listyorini@edu.unisbank.ac.id

Info Artikel :

Diterima : 25 Desember 2021

Disetujui : 3 Januari 2022

Dipublikasikan : 28 Januari 2022

ABSTRAK

Kata Kunci:
Financial Distress, Leverage, profitabilitas, arus kas operasi

Financial Distress merupakan gambaran kondisi keuangan suatu perusahaan yang tidak sehat sebelum mengalami kebangkrutan. Salah satu cara mendeteksi *financial distress* adalah dengan menganalisis menggunakan rasio keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh rasio keuangan seperti *leverage*, profitabilitas, likuiditas dan arus kas operasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 hingga 2020. Teknik penentuan sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu yang diperoleh sebanyak 495 sampel perusahaan. Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan *leverage*, likuiditas dan arus kas operasi hasilnya tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

ABSTRACT

Keywords:
Financial Distress, Leverage, profitability, Liquidity, operating cash flow

Financial distress is a picture of the financial condition of a company that was not healthy before going bankrupt. One way to detect *financial distress* is to analyze using financial ratios. This study aims to examine the effect of financial ratios such as *leverage*, *profitability*, *liquidity* and *operating cash flow* in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018 to 2020. The sampling technique used in this study was the *purposive sampling* method. obtained as many as 495 samples of companies. The result of this research is that *profitability* has a negative effect on *financial distress*. Meanwhile, *leverage*, *liquidity* and *operating cash flow* have no effect on *financial distress*.

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis saat ini begitu pesat yang ditandai dengan adanya persaingan usaha dalam mempertahankan perusahaan. Kondisi ini disebabkan oleh kemajuan teknologi yang semakin meningkat sehingga perusahaan memiliki usaha lebih dalam mempertahankan usahanya. Jika perusahaan tidak mampu mempertahankan usahanya maka perusahaan dapat dikatakan mengalami kondisi *financial distress*. Kondisi di mana keuangan di dalam sebuah entitas turun atau tidak sehat sebelum mengalami kebangkrutan disebut *financial distress*. Menurut Platt (2002) menyatakan bahwa *financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan.

Salah satu cara memprediksi sebuah perusahaan mengalami *financial distress* yaitu dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan. Penyajian dalam laporan keuangan

yang terstruktur menggambarkan bagaimana kondisi keuangan pada suatu perusahaan. Informasi yang menjadi acuan evaluasi kinerja perusahaan diperoleh dari rasio keuangan. Indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka yang lainnya disebut rasio keuangan. Beberapa jenis rasio keuangan yaitu *leverage*, profitabilitas, likuiditas dan arus kas operasi. Adanya analisis rasio keuangan ini dapat mengetahui kesehatan suatu perusahaan dan terhindar dari *financial distress*.

Rasio *leverage* digunakan untuk mengetahui seberapa jauh perusahaan dapat memenuhi kewajiban lancarnya ataupun jangka pendeknya. Semakin meningkatnya tingkat *leverage* sebuah perusahaan, maka akan semakin besar kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*. Hasil penelitian Simanjuntak dkk (2017) menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Sedangkan menurut hasil penelitian Suprihatin dan Giftilora (2020) *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan aset dan modal saham tertentu. Semakin tinggi nilai profitabilitas perusahaan, maka akan semakin kecil risiko perusahaan dalam menghadapi kebangkrutan. Hasil penelitian Simanjuntak dan Aminah (2017) menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Namun Rahma (2020) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Likuiditas merupakan rasio yang dipergunakan sebagai pengukur seberapa mampu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap utang lancarnya. Semakin likuid suatu perusahaan, maka risiko dalam menghadapi *financial distress* semakin kecil. Hasil penelitian Marota dkk (2018) menyatakan likuiditas memiliki pengaruh terhadap *financial distress* tetapi berlawanan dengan hasil penelitian dari Rahma (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Arus kas operasi menurut Standar Akuntansi Keuangan No. 2 tahun 2018 adalah arus masuk dan arus keluar dan setara kas. Arus kas positif suatu pertanda yang baik sebaliknya jika arus kas negatif pertanda keburukan pada suatu perusahaan. Hasil penelitian Carolina (2018) menyatakan bahwa arus kas operasi tidak memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Sedangkan hasil penelitian dari Harto dan Napisah (2020) menyatakan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menjelaskan tentang hubungan antara manajer dengan pemegang saham (*shareholders*). Manajer dalam suatu perusahaan sebagai agen dan pemegang saham sebagai principal. Agen menerima tugas dan wewenang dari pemegang saham untuk menjalankan bisnis agar berjalan sesuai yang diinginkan oleh pemegang saham dengan baik. Hasil yang optimal dapat terwujud dalam suatu kontrak kerja apabila terdapat keseimbangan antara agen dengan principal, dimana sebuah keseimbangan dapat terwujud jika agen melaksanakan kewajiban dan principal memberi insentif yang memadai kepada agen (Michael, Jensen, and Meckling 1976).

Teori keagenan berhubungan dengan *financial distress*, beberapa informasi yang sifatnya rahasia dan penting bagi sebuah perusahaan dapat menimbulkan beberapa

kerugian bagi principal sendiri jika diberitahukan mengenai pengalaman negatif suatu perusahaan tersebut. Pengalaman negatif menjadi salah satu indikasi yang memberikan tanda bahwa sebuah entitas mempunyai keahlian profitabilitas yang tidak tinggi serta *leverage* yang tinggi. Kesalahan yang telah pihak agen lakukan bisa pula menyebabkan perusahaan mengalami kerugian besar sehingga memicu kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan (Anjana, 2017).

Financial Distress

Financial Distress merupakan langkah menurunnya kondisi keuangan sebelum kebangkrutan terjadi, berasal dari perusahaan yang gagal dalam memenuhi seluruh kewajibannya khususnya yang sifatnya jangka pendek (Harto dan Napisah 2020). Salah satu faktor terjadinya kondisi *financial distress* yaitu adalah faktor ketidakcukupan modal dan beban bunga (Carolina, 2018). Hal tersebut yang membuat kondisi perusahaan harus sangat dijaga keseimbangannya agar dapat terhindar dari kondisi *financial distress*. Untuk mengetahui bagaimana kondisi keuangan sebuah perusahaan maka dapat dengan dilakukan analisis terhadap laporan keuangan salah satunya dengan menggunakan rasio keuangan (Carolina, 2018).

Leverage

Leverage adalah rasio yang dipergunakan untuk mengetahui seberapa jauh perusahaan dapat memenuhi tingkat liabilitas atau kewajiban lancarnya atau dapat mengukur sejauh mana aset melunasi semua hutangnya. Jika pembiayaan dalam suatu perusahaan lebih banyak menggunakan hutang, maka perusahaan akan memiliki resiko lebih besar mengalami kondisi *financial distress*. Rasio *leverage* yang digunakan adalah *debt to assets ratio* yaitu dimana total hutang dibagi dengan total aset. Jika semakin rendah rasio utang maka akan semakin baik pula kondisi suatu perusahaan (Sutra and Mais 2019)

Profitabilitas

Profitabilitas adalah sebuah rasio untuk menilai suatu kemampuan perusahaan dan mencari keuntungan. Rasio profitabilitas juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2012). Rasio profitabilitas diukur dengan dua pendekatan yaitu pendekatan penjualan dan pendekatan investasi. Perusahaan yang memiliki tingkat *return on assets* yang tinggi menggambarkan suatu perusahaan dapat mengelola asset dalam mencari keuntungan bersih dengan baik. Ini nantinya dapat membuat suatu perusahaan jauh dari kondisi *financial distress* (Carolina, 2018).

Likuiditas

Rasio likuiditas adalah suatu indikator yang berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban jangka pendek saat jatuh tempo dengan menggunakan aset lancarnya. Suatu entitas memiliki likuid akan mempunyai kualitas kerja yang baik dan dapat membuat terhindar dari terjadinya kondisi *financial distress*. Agar suatu perusahaan mampu mempertahankan kondisi kesehatan keuangan entitas, maka perusahaan harus memiliki dana lancar yang lebih besar dari hutang lancar (Nora, 2016).

Arus Kas Operasi

Besarnya biaya yang dikeluarkan untuk membiayai kegiatan operasional suatu perusahaan dapat dilihat dari besarnya arus kas yang dimiliki suatu perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki aliran arus kas yang nilainya tinggi menggambarkan kondisi sebuah perusahaan sehat dikarenakan perusahaan memiliki nilai kas yang besar yang digunakan untuk dana utama dalam melakukan kegiatan aktivitas operasinya (Carolina, 2018)

Rumusan Hipotesis

Pengaruh *Leverage* Terhadap Kondisi *Financial Distress*

Tingkat *leverage* sebuah entitas mendeskripsikan keahlian suatu entitas untuk dapat melunasi utang jangka pendek maupun utang jangka panjang untuk mengukur suatu entitas dibiayai dengan menggunakan utang (Rahmy, 2015). Tingginya tingkat rasio *leverage* belum tentu menandakan sebuah perusahaan memiliki laba yang rendah, adanya beban yang tinggi dikarenakan sebagian besar perusahaan yang memiliki total aset yang tinggi sehingga perusahaan mampu membayar liabilitas dengan menggunakan aset yang telah dimiliki (Nurhayati, 2021). Teori *agency* menyebutkan bahwa manajemen lebih mengetahui bagaimana kondisi keuangan suatu perusahaan. Jadi, untuk kemungkinan terjadinya kebangkrutan sedikit meningkat ketika suatu perusahaan meminjam lebih banyak uang, hal ini terlepas dari sebesar apa arus kas suatu perusahaan untuk menjalani bisnis yang lebih beresiko. Penelitian dari Simanjuntak dkk (2017) menyatakan bahwa rasio *leverage* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

H₁: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*

Pengaruh profitabilitas Terhadap Kondisi *Financial Distress*

Sebuah rasio sebagai pengukur sejauh mana perusahaan mampu dalam mendapatkan keuntungan berdasarkan penggunaan aset. Rasio profitabilitas mencerminkan kemampuan sebuah perusahaan untuk beranjak pulih dari kondisi *financial distress* (Kristanti dkk, 2016). Profitabilitas telah menjadi motivasi bagi manajer untuk memenuhi tolok ukur yang diberikan terkait dengan laba nol. Upaya manajer cenderung untuk menghindari pelaporan kerugian keuangan perusahaan. Akibatnya, sebuah perusahaan termotivasi untuk memperpanjang untaian peningkatan laba. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka semakin kecil pula suatu perusahaan dalam mengalami kebangkrutan. Penelitian dari Simanjuntak dkk (2017) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

H₂: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kondisi *Financial Distress*

Teori keagenan menekankan pada pentingnya pendelegasian wewenang dari principal kepada agen, dimana agen mempunyai suatu kewajiban yaitu untuk mengelola perusahaan sesuai dengan kepentingan principal. Semakin likuid suatu perusahaan maka resiko untuk menghadapi kondisi *financial distress* semakin kecil. Jika perusahaan mampu membiayai seluruh kewajiban jangka pendek suatu perusahaan maka suatu entitas akan dapat terhindar dari terjadinya kemungkinan kondisi *financial distress*. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Sutra dan Mais (2019) telah membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh negative terhadap kondisi *financial distress*.

H₃: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Kondisi *Financial Distress*

Arus kas operasi ialah salah satu indikator yang dapat memprediksi apakah bagian operasi suatu perusahaan bisa menghasilkan kas yang bisa dipergunakan dalam membayar lunas hutangnya, melakukan pembayaran deviden serta menjalankan investasi baru dengan tidak memanfaatkan sumber pendanaan dari luar. Tingkat arus kas operasi yang tinggi maka laba suatu perusahaan akan meningkat dan juga dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan serta selanjutnya akan menaikkan tingkat laba perusahaan sehingga kondisi *financial distress* tidak akan terjadi. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Harto dan Napisah (2020) telah membuktikan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*.

H₄: Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *financial distress*

METODOLOGI PENELITIAN

Objek Penelitian

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018 hingga 2020 ditetapkan menjadi objek penelitian ini. Penelitian ini mempergunakan variabel dependen dan variabel independen. *Financial distress* (*Y*) ditetapkan menjadi variabel dependen penelitian ini, sementara *Leverage* (*X₁*), Profitabilitas (*X₂*), Likuiditas (*X₃*) dan Arus Kas Operasi (*X₄*) ditetapkan menjadi variabel independen penelitian ini.

Data Dan Sampel

Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif dan sumber data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan melalui website www.idx.co.id. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 hingga 2020. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu. Berikut adalah kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang secara konsisten tercatat di BEI pada tahun 2018 hingga 2020
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Leverage (*X₁*)

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan dapat melunasi kewajibannya. Semakin besar hutang suatu perusahaan maka semakin besar pula potensi perusahaan mengalami kesulitan kondisi keuangan. Rasio *leverage* dapat diukur dengan total hutang (*liabilitas*) dibagi total aset.

Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan dalam mengukur seberapa jauhnya efektivitas suatu perusahaan dalam memanfaatkan ketersediaan sumber daya. Rasio profitabilitas diukur menggunakan rasio *return on assets* (*ROA*). *ROA* sendiri adalah laba bersih dibagi dengan total aset. Semakin tinggi laba yang telah diperoleh perusahaan maka semakin kecil perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Likuiditas

Likuiditas menunjukkan suatu kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban lancar suatu perusahaan dengan memanfaatkan aset lancarnya. Pengukuran rasio likuiditas menggunakan *current ratio*. *Current ratio* adalah dengan membagi aset lancar dengan liabilitas jangka pendek. *Current ratio* merupakan kemampuan aset lancar perusahaan dalam menutupi hutang suatu perusahaan yang telah jatuh tempo dalam waktu dekat.

Arus Kas Operasi

Arus kas operasi ialah suatu pengelolaan operasi aliran kas yang menimbulkan pendapatan dan beban dari aktivitas operasional perusahaan pada suatu periode (Finishtya, 2020). Arus kas operasi diukur dengan perbandingan antara arus kas operasi dengan penjualan bersih dikalikan seratus persen.

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan alat statistic yang mempunyai fungsi sebagai mendiskripsikan nilai dalam data yang bisa dilihat dan dapat didiskripsikan dari nilai standar deviasi, mean, nilai maksimum serta nilai minimum.

Analisis Regresi Logistik

Analisis regresi logistic merupakan analisis regresi yang dipergunakan dalam mengukur dan menguji probabilitas terjadi variabel tergantung bisa dilihat dengan variabel bebas. Regresi logistic memiliki variabel non matrik yakni variabel *dummy* (kategori 0 dan 1) yang pengukurannya bisa dilakukan menggunakan skala nominal oleh karenanya tidak membutuhkan uji asumsi klasik normalitas, autokorelasi dan uji heterokedasitas sebagaimana dalam uji regresi berganda (Rilantini dkk, 2017). Model regresi logistik dalam penelitian ini adalah:

$$Ln = \frac{p}{1-p} = \alpha + \beta_1 Lev + \beta_2 Prof + \beta_3 Likuid + \beta_4 AKO + e$$

Keterangan :

$Ln = \frac{p}{1-p}$: Log dari perbandingan antara peluang *financial distress* dan peluang non *financial distress*

Lev : *Leverage*

Prof : Profitabilitas

Likuid : Likuiditas

AKO : Arus Kas Operasi

α : Konstanta

$\beta_1 \beta_4$: Koefisien Regresi

e : eror

Uji Kelayakan Modal

Uji kelayakan model dapat dilakukan dengan cara memperhatikan output dan *hosmer and lemeshow's Goodness of fit test* dengan beberapa hipotesis yaitu:

H_A = Model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data

H_0 = Model yang dihipotesiskan fit dengan data

Bila statistik *hosmer and lemeshow's* bernilai $\leq 0,05$ maka hipotesis nol ditolak, dimana ini memiliki arti terdapat perbedaan yang signifikan antara model dengan nilai

pengamatannya. Namun, bila nilai yang dihasilkan melebihi 0,5 maka hipotesis nol diterima serta memiliki arti model mampu memprediksi nilai observasinya.

Chi Square Test (X^2)

Uji statistic *chi square* digunakan berdasarkan pada fungsi *likelihood* pada suatu entitas model regresi. *Likelihood* (L) dari model probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input. *Likelihood* ditransformasikan menjadi $-2\log L$ untuk menguji hipotesis nol dan alternatif. Pada penggunaan nilai untuk keseluruhan model terhadap data dilakukan dengan membandingkan nilai $-2\log L$ *likelihood* blok number 0 dengan nilai $-2\log L$ *likelihood* blok number 1. Jika terjadi penurunan, maka model tersebut menunjukkan model regresi yang baik.

Cox and Snell's Square and Nagelkerke's R Square

Ukuran ini adalah ukuran yang mencoba meniru ukuran *R Square* pada multiple regression dengan dasar teknik estimasi *likelihood* dengan nilai maksimum di bawah 1 oleh karenanya tidak mudah diinterpretasikan. Untuk memperoleh koefisien determinasi yang bisa diinterpretasikan seperti nilai R^2 pada multiple regression, maka *nagelkerke's R Square* digunakan. *Nagelkerke's R Square* adalah modifikasi dari koefisien *cox and snell's R Square* bertujuan guna memastikan bahwa varian nilai nol (0) hingga satu (1). Caranya yaitu dengan membagi nilai *cox and snells R square* dengan nilai maksimumnya (Ghozali,2011).

Tabel Klasifikasi 2x2

Tabel klasifikasi 2x2 digunakan sebagai perhitungan nilai estimasi yang salah (*incorrect*) dan benar (*correct*). Pada kolom merupakan dua nilai prediksi dari variabel tergantung dalam hal ini *financial distress* (1) dan non *financial distress* (0). Sementara pada baris menunjukkan nilai pengamatan sebenarnya dari variabel dependen. Pada model sempurna, maka seluruh kasus ada pada diagonal dengan ketepatan 100% (Ghozali, 2011).

Uji Hipotesis

Uji hipotesis ini memiliki tujuan guna menguji pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel tergantung secara individual dengan mengasumsikan variabel lainnya tetap. Rumus yang dipergunakan, yakni:

$$T = \frac{\beta n}{S\beta n}$$

Ket :

T : Nilai mutlak pengujian

βn : Koefisien regresi masing-masing variabel

$S\beta n$: Standar eror dari masing-masing variabel

Hasil pengujian terhadap *t*-statistik signifikan $\alpha = 5\%$ yaitu:

- Bila sig yang dihasilkan senilai $< \alpha$, maka H_a diterima dan H_0 ditolak, atau antara variabel bebas terhadap variabel tergantung memiliki pengaruh secara parsial
- Bila sig yang dihasilkan senilai $> \alpha$, maka H_a ditolak dan H_0 diterima, atau antara variabel bebas dengan variabel terikat tidak memiliki pengaruh secara parsial.

PEMBAHASAN

Hasil Analisis Deskriptif

Tabel 1 Hasil Statistika Deskriptif

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
FINANCIAL DISTRESS	495	0	1	,25	,436
LEV	495	,00	6,78	,5741	,63616
PROF	495	-1,37	2,86	,0377	,21346
LIKUID	495	,00	303,28	3,7078	17,18192
AKO	495	-21,70	166,62	,8272	8,89293
Valid N (listwise)	495				

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Hasil dari output statistik deskriptif pada table 1 dengan jumlah sampel perusahaan (N) yang digunakan di dalam penelitian ini adalah sebesar 495 data pengamatan. Variabel *leverage* memiliki nilai angka minimum sebesar 0,00 pada PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk. pada tahun 2018 dan nilai maksimum sebesar 6,78 pada PT. Tembaga Mulia Semanan pada tahun 2018. Nilai rata-rata variabel *leverage* senilai 0,5741 sedangkan standar deviasi senilai 0,63616. Dapat dilihat nilai standar deviasi lebih tinggi disbanding dengan nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan terdapat simpangan yang relatif lebih besar pada variabel *leverage*.

Variabel Profitabilitas adalah perhitungan atas pembagian antara laba bersih dengan total aset. Dilihat dari data perusahaan yaitu 495 perusahaan menunjukkan nilai minimum profitabilitas sebesar -1,37 pada PT. Magna Investama Mandiri Tbk. pada tahun 2019 dan nilai maximum sebesar 2,86 pada PT. Surya Toto Indonesia Tbk pada tahun 2018. Nilai rata-rata variabel profitabilitas sebesar 0,0337 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,21346. Nilai standar deviasi lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat simpangan yang relatif besar pada variabel profitabilitas.

Likuiditas merupakan hasil perhitungan atas pembagian antara aset lancar dengan hutang lancar. Dilihat dari data perusahaan yaitu 495 perusahaan menunjukkan nilai minimum likuiditas nilai 0,00 pada PT. Garuda Metalindo Tbk pada tahun 2020 dan nilai maximum sebesar 303,28 pada PT. Star Petrochem Tbk. pada tahun 2020. Nilai rata-rata variabel likuiditas sebesar 3,7078 dan nilai standar deviasi sebesar 17,18192. Dapat dilihat nilai standar deviasi lebih tinggi disbanding dengan nilai rata-rata, jadi hal ini menunjukkan bahwa terdapat simpangan yang relatif besar pada variabel likuiditas.

Arus kas operasi adalah hasil perhitungan atas pembagian arus kas operasi dengan penjualan bersih dan dikalikan dengan 100%. Dilihat dari data perusahaan yaitu 495 perusahaan menunjukkan nilai minimum arus kas operasi sebesar 21,70 pada PT. Krakatau Steel Tbk. pada tahun 2018 dan nilai maximum sebesar 166,62 pada PT. Jakarta Kyoei Steel pada tahun 2019 dengan nilai rata-rata sebesar 0,8272 dan nilai standar deviasi sebesar 8,89293. Nilai standar deviasi lebih tinggi disbanding dengan nilai rata-rata variabel arus kas operasi maka hal ini menunjukkan bahwa terdapat simpangan yang relatif besar pada variabel arus kas operasi.

Hasil Uji Hosmer and Lemeshow's Test

Tabel 2 Hosmer and Lemeshow's Test

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	5,135	8	,743

Sumber: Data sekunder diolah,2021

Adapun tabel 2 menunjukkan penyajian hasil uji *Hosmer and Lemeshow's Test* yaitu sebesar 5,135 dengan nilai signifikan 0,743 yang artinya melebihi 0,05 maka bisa dinyatakan bahwa H bisa diterima dimana ini memiliki arti model dapat memprediksi nilai observasinya (Ghozali, 2011).

Hasil Uji Kelayakan Keseluruhan Model

Chi Square Test

Tabel 3 Likelihood Overall Test

Blok number 0

Iteration History			
Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	559,708	-,988
	2	558,859	-1,080
	3	558,859	-1,082
	4	558,859	-1,082

Sumber: Data Sekunder diolah,2021

Blok number 1

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients				
			Constant	LEV	PROF	LIKUID	AKO
Step 1	1	456,574	-1,297	,782	-3,249	-,002	-,006
	2	358,927	-1,611	1,322	-10,262	-,002	-,010
	3	242,508	-,846	,041	-27,577	-,009	,009
	4	168,541	-,742	-,041	-51,493	-,015	,011
	5	122,430	-,656	-,214	-85,803	-,020	,014
	6	94,636	-,611	-,428	-133,748	-,023	,020
	7	79,706	-,617	-,602	-195,640	-,037	,025
	8	73,719	-,668	-,704	-261,818	-,052	,030
	9	72,433	-,724	-,768	-309,355	-,053	,032
	10	72,351	-,741	-,790	-325,191	-,051	,033
	11	72,351	-,742	-,791	-326,493	-,050	,033
	12	72,351	-,742	-,791	-326,501	-,050	,033
	13	72,351	-,742	-,791	-326,501	-,050	,033

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Hasil pengujian pada block number 0 dapat dilihat memperoleh nilai *-2Log likelihood* adalah 558,897 sementara nilai pada block number 1 didapatkan *-2Log likelihood* senilai 72,351. Ini memperlihatkan telah terjadi penurunan model regresi yang berarti baik atau model yang dihipotesiskan fit dengan data. Nilai *2log likelihood* yang turun ini dapat disajikan dalam nilai *chi square* dalam *omnibus test model coefficient*.

Tabel 4 Omnibus Test of Model Coefficient

		Chi-square	Df	Sig.
Step 1	Step	498,322	4	,000
	Block	498,322	4	,000
	Model	498,322	4	,000

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Omnibus test model coefficients dilakukan untuk digunakan pengujian koefisien regresi secara keseluruhan (*overall model*). Berdasarkan tabel, nilai *chi square* (penurunan nilai *-2Log likelihood*) senilai 498,322 dan signifikansi senilai $0,000 < 0,05$ memiliki arti terdapat pengaruh signifikan dari variabel independent terhadap variabel dependen.

Hasil Uji Cox and Snell's R Square and Nagelkerke's R Square

Tabel 5 Cox n Snell's R Square and Nagelkerke's R Square

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	60,536 ^a	,635	,938

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Hasil pengujian *Cox and Snell's* sebesar 0,635 dan *Nagelkerke's R Square* yaitu sebesar 0,938 atau 93,8%. Hal ini berarti variabel *financial distress* dapat dijelaskan oleh variabel *leverage*, profitabilitas, likuiditas dan arus kas operasi, sedangkan 6,2% sisanya dijelaskan dengan variabel lain.

Tabel Klasifikasi 2x2

Tabel 6 Tabel Klasifikasi 2x2

Observed		Predicted		Percentage Correct
		FINANCIAL DISTRESS 0	1	
FINANCIAL	0	367	2	99,5
DISTRESS	1	11	114	91,2
Overall Percentage				97,4

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa model regresi logistik pada penelitian ini secara tepat mampu memprediksi 367 emiten atau sejumlah 99,5% ada pada kondisi *non financial distress* dari 378 yang diobservasi dimana ini memiliki arti model regresi logistik gagal memprediksi 11 emiten. Sesudah observasi dari 116 emiten dilakukan, sebatas ada 91,2% atau 114 emiten secara tepat dalam keadaan *financial distress* serta model regresi logistik gagal memprediksi 2 emiten. Berdasar pada hasil observasi ini, didapatkan kesimpulan ada 494 perusahaan dari 495 perusahaan atau 97,4% sampel yang mampu diprediksi dengan tepat. Hal tersebut berarti bahwa tingginya

persentase ini menunjang tidak terdapatnya perbedaan yang signifikan antara data hasil prediksi dan data observasinya, oleh karenanya memperlihatkan bahwa model regresi yang baik.

Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 7 Hasil Uji Hipotesis

		B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	LEV	,447	,918	,237	1	,626	1,563
	PROF	-372,783	70,302	28,117	1	,000	,000
	LIKUID	-,019	,137	,018	1	,893	,982
	AKO	,016	,105	,023	1	,880	1,016
	Constant	-1,403	,716	3,838	1	,050	,246

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan tabel 7 dapat diperoleh model regresi sebagai berikut:

$$Ln \frac{p}{1-p} = -1,403 + 0,447 LEV - 372,783 PROF - 0,019 LIKUID + 0,016 AKO$$

PEMBAHASAN

H₁ Leverage berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian yang telah dilakukan didapatkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hipotesis pertama (H₁) penelitian ini yaitu *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* ditolak. *Leverage* merupakan rasio yang digunakan sebagai pengukur besarnya perusahaan mempergunakan utang menjadi modalnya untuk mendanai operasionalisasi perusahaan (Carolina dkk, 2018).

Perusahaan dengan *leverage* tinggi artinya bahwa perusahaan tersebut mempergunakan utang dalam mendanai operasionalisasi perusahaan. Perusahaan dengan tingginya utang akan mengalami *financial distress*. Namun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak dapat digunakan dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada sebuah perusahaan. Uraian hasil penelitian ini selaras akan penelitian dari Carolina dkk (2018) bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut dikarenakan agen/manajemen telah melakukan pengelolaan keuangan dan kerjasama dengan baik sehingga kondisi perusahaan tidak mengalami kebangkrutan. Besarnya perusahaan menggunakan utangnya tidak ada pengaruh terhadap kondisi *financial distress*, walaupun entitas tersebut memiliki banyak utang dalam membayar biaya operasionalnya, salah satu faktor seperti aset yang dimiliki dan laba yang dimiliki mampu dan dapat mengatasi kondisi ini dengan demikian kondisi *financial distress* tidak akan dialami oleh perusahaan.

H₂ Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, profitabilitas berarti bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Uraian hasil penelitian ini menerima hipotesis kedua (H₂) yaitu profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu.

Jadi, semakin tinggi nilai profitabilitas maka semakin tinggi pula perusahaan terhindar dari *financial distress*. Perusahaan yang dapat menghasilkan laba atau keuntungan menggambarkan seorang manajer tersebut profesional dalam melaksanakan

strateginya dan dapat memberikan keuntungan terhadap kedua belah pihak baik investor maupun manajer. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka semakin besar pula kemampuan suatu entitas menutup biaya operasionalnya sehingga semakin kecil perusahaan mengalami terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Chrissentia dan Syarief (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H₃ Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial Distress*

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, memperlihatkan bahwa likuiditas tidak ada pengaruh terhadap *financial distress*. Uraian hasil penelitian ini tidak menerima hipotesis ketiga (H₃) yaitu likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Likuiditas merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar.

Perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang baik belum tentu terhindar dari kondisi *financial distress* dengan cara perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancarnya. Aset lancar yang menumpuk dikarenakan agen/manajemen tidak dapat memaksimalkan jumlah aset lancarnya secara efektif. Hasil penelitian ini sejalan dengan Carolina dkk (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil yang tidak signifikan dapat terjadi karena perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya, jadi perusahaan mampu menutupi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang dimilikinya sehingga perusahaan dapat membayar kewajiban dengan tepat waktu dan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*.

H₄ Pengaruh Arus Kas Operasi berpengaruh positif terhadap *Fianncial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian, menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini tidak menerima hipotesis keempat (H₄) yaitu arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Arus kas operasi merupakan aktivitas penghasilan utama untuk membiayai operasional perusahaan sehari-hari menggunakan kas.

Arus kas operasi yang tinggi berarti kas perusahaan ada dalam kondisi sehat sebab perusahaan mempunyai kas untuk menjalankan kegiatannya seperti membayar lunas pinjaman, membayar deviden dan lainnya. Jika jumlah arus kas operasi tinggi maka berarti agen atau manajer dapat mengelola kas perusahaan dengan baik sehingga kondisi keuangan suatu perusahaan sehat dan tidak mengalami *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Suprihatin dan Giftilora (2020) yang menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Semakin tinggi arus kas operasi maka semakin besar pula ketertarikan para investor untuk melakukan investasi maka akan semakin mudah pula perusahaan dalam membiayai kegiatan operasi sehingga tidak terjadi kondisi *financial distress*.

KESIMPULAN

Mengacu hasil uji hipotesis, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Sementara *leverage*, likuiditas dan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur pada tahun 2018 hingga 2020. Penelitian ini hanya

menguji empat variabel independen yaitu *leverage*, profitabilitas, likuiditas dan arus kas operasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Anjana, Vika. 2017. "Pengaruh Kepemilikan Institutional Kepemilikan Publik, Dewan Direksi, Komite Audit, Dewan Komisaris, Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress." *Solid State Ionics* 2 (1): 1–10.
- Carolina, Verani, Elyzabet Indrawati Marpaung, And Derry Pratama. 2018. "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): 137–45.
- Chrissentia, Tirza, And Julianti Syarif. 2018. "Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Firm Age, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress." *Simak* 16 (01): 45–62.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 19*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ghozali, I. 2018 *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Spss*. Semarang : Bada Penerbit Universitas Diponegoro
- Harto, Budi, And Lilis Napisah. 2020. "Analisis Pengaruh Model Laba Dan Model Arus Kas Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2015-2018)." *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis* 6 (2): 100–108.
- Kristanti, Farida Titik, Sri Rahayu, And Akhmad Nurul Huda. 2016. "The Determinant Of Financial Distress On Indonesian Family Firm." *Procedia - Social And Behavioral Sciences* 219: 440–47.
- Marota, Rochman, Asep Alipudin, And Ayursila Maiyarash. 2018. "Pengaruh Debt To Assets Ratio (Dar), Current Ratio (Cr) Dan Corporate Governance Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Bumn Sektor Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi* 4 (1): 249–66.
- Michael, C. Jensen, And William H. Meckling. 1976. "Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure." *Journal Of Financial Economics* 3 (10): 305–60.
- Nora, Alfi Rista. 2016. "Pengaruh Financial Indicators, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress" 11 (9): 141–56.
- Nurhayati, Dwi, Riana R Dewi, And Rosa Nikmatul Fajri. 2021. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Industri Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019." *Ekonomis: Journal Of Economics And Business* 5 (1): 59.
- Platt, Harlan D., And Marjorie B. Platt. 2002. "Predicting Corporate Financial Distress: Reflections On Choice-Based Sample Bias." *Journal Of Economics And Finance* 26 (2): 184–99.
- Rahma, Ayumi Universitas Pamulang. 2020. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas." *Akuntansi Berkelanjutan Indonesia* 3 (3): 253–66.
- Rahmy. 2015. "Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage, Sales Growth Dan Aktivitas Terhadap Financial Distress." *Jurnal Akuntansi* 3 (1).
- Rilantini, Ni Made Marlila, Made Arie Wahyuni, And Gede Adi Yuniarta. 2017. "Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan

- Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015 E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Pertumbuhan Ekonomi Indonesia.” *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha* 7 (1): 1–12.
- Simanjuntak, Christon, Dr. Farida Titik K, And Wiwin Aminah. 2017. “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2015).” *E-Proceeding Of Management* 4 (2): 1580–87.
- Suprihatin, Neneng Sri, And Margita Giftilora. 2020. “Penggunaan Laba , Arus Kas Dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress.” *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara* 3 (2): 141–52.
- Sutra, Fitri Marlistiara, And Rimi Gusliana Mais. 2019. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Dengan Pendekatan Altman Z-Score Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017.” *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen* 16 (01): 34–72.