

# ***EFFECT OF LIQUIDITY, LEVERAGE, PROFITABILITY, AND CASH FLOW ON THE FINANCIAL DISTRESS***

**MOCHAMMAD YUDISTIRA SURYO HUTARI**  
**STIE Perbanas Surabaya**  
**E-mail : [mochyudistirash@gmail.com](mailto:mochyudistirash@gmail.com)**

## ***ABSTRACT***

*This study aimed to determine and analyze the influence of liquidity, leverage, profitability and cash flow against financial distress. Financial distress as dependent variabel measured by earning per share. The independent variabel in this study measured by current ratio, debt assets ratio, return on equity, and cash flow ratio. This research used quantitative method. The population in this study is all manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2017. Based on purposive sampling method, acquired 117 companies that the research sample. The data used is secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange for all manufacturing company in 2015-2017. Data analysis tehnik used is logistic regression analysis. The result showed that profitabilty had a significant effect on the financial distress, while liquidity, leverage, and cash flow does not have a significant effect on the financial distress.*

***Keywords:*** *financial distress, liquidity, leverage, profitability, and cash flow*

## **PENDAHULUAN**

Perkembangan dan kemajuan antar perusahaan dituntut mampu bersaing dengan perusahaan lain sehingga di harapkan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan tersebut. Apabila perusahaan tidak mampu menghadapi persaingan dengan perusahaan lain maka akan terjadi penurunan penjualan yang menyebabkan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan atau biasa disebut *financial distress* yang berdampak pada kinerja perusahaan dan akan menyebabkan kebangkrutan terutama di perusahaan manufaktur. *Financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* dimulai dengan

ketidakmampuan memenuhi kewajiban-kewajiban, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuidasi, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas (Fahmi, 2013:158). Terjadinya kebangkrutan perusahaan diawali dengan mengalami kesulitan keuangan atau biasa disebut *financial distress*. Munculnya *financial distress* dapat memberikan peringatan dini (*early warning*) tentang terjadinya kebangkrutan. Peringatan awal tersebut, akan membuat perusahaan dapat mencegah terjadinya kebangkrutan secara menyeluruh (Surya, 2017:101). PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) sepanjang semester I tahun 2018 merosot 12,7% menjadi Rp. 1,96 triliun dari periode yang sama tahun sebelumnya Rp 2,24 triliun. Menurunnya kinerja grup

perkebunan serta meningkatnya sejumlah komponen beban disebut berkontribusi terhadap penurunan perusahaan induk makan minuman yang dipimpin oleh generasi kedua keluarga Salim tersebut. Mengutip laporan perusahaan, pada paruh pertama pada tahun 2018 PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) membukukan penjualan Rp 36 triliun, naik tipis 0,9% dari periode yang sama pada tahun sebelumnya sebesar Rp 35,6 triliun. Direktur Utama dan *Chief Executive Officer* Indofood mengatakan kenaikan penjualan itu antara lain disumbang oleh pertumbuhan industri *fast moving consumer goods* (FMCG) yang mulai menunjukkan perbaikan serta meningkatnya momentum hari raya lebaran sehingga turut menunjang kinerja anak usaha perseroan di industri makanan minuman yaitu PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP).

Hal itu salah satunya tercermin dari dicatatkannya rugi entitas asosiasi dan ventura bersama yang melonjak menjadi Rp 29,4 miliar dari sebelumnya hanya rugi sekitar Rp 3,97 miliar. Sementara itu, meningkatnya beban keuangan perusahaan dari Rp 673 miliar menjadi Rp 1,12 triliun di semester I tahun 2018 semakin menggerus perolehan laba perseroan. Akibatnya, selain menyebabkan penurunan laba bersih, perolehan laba bersih pun tergerus menjadi 5,4% dari sebelumnya 6,3%. ([www.katadata.co.id](http://www.katadata.co.id)).

Pada penelitian ini menggunakan *signaling theory* yang bermanfaat untuk menekankan informasi yang sangat penting terhadap keputusan dalam berinvestasi untuk pihak luar perusahaan. Informasi tersebut dapat berupa sebuah unsur yang penting bagi investor maupun pelaku bisnis, informasi tersebut berupa keterangan, catatan ataupun gambaran dimasa lalu, saat ini maupun keadaan masa depan yang berguna dalam kelangsungan hidup. Perusahaan akan memberikan sebuah *signal* informasi yang bertujuan untuk memberikan peringatan kepada pihak investor ataupun pihak lain yang

berkepentingan. Informasi yang baik adalah informasi yang mampu menyediakan kelengkapan data, relevan, akurat, dan ketepatan waktu yang diperlukan investor dalam mengambil sebuah keputusan investasi.

*Signalling theory* dalam topik *financial distress* ini dapat menjelaskan bahwa jika kondisi keuangan dan prospek perusahaan dalam kondisi yang baik, maka manajer akan memberikan sinyal positif dengan menyelenggarakan investasi agar perusahaan tetap dalam kondisi baik. Sebaliknya, jika perusahaan dalam kondisi *financial distress* dan mempunyai prospek yang buruk, maka manajer akan memberikan sinyal dengan menyelenggarakan sifat kehati-hatian agar perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan dan dapat merugikan perusahaan mengalami *financial distress*. Oleh karena itu, *signaling theory* ini digunakan untuk memberikan sinyal kepada para manajer agar dapat mengambil tindakan atau langkah cepat dalam menyelesaikan masalah yang akan timbul di perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* atau yang disebut dengan kesulitan keuangan.

Pada umumnya penelitian tentang prediksi kebangkrutan ataupun kesulitan keuangan menggunakan *financial indicators*. *Financial indicators* adalah indikator keuangan yang ada di perusahaan. Ada beberapa indikator keuangan, namun di penelitian ini menggunakan indikator likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan arus kas untuk mengetahui kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya yang dapat dihitung melalui sumber informasi pos-pos aset lancar dan utang lancar (Sofyan, 2015:301). Menurut Kasmir (2014:129) rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, bagi pemegang saham kurangnya likuiditas dapat meramalkan

kerugian investasi modal. Saat pemilik perusahaan memiliki kewajiban tak terbatas, kurangnya likuiditas membahayakan aset pribadi mereka. Semakin tinggi likuiditas, maka semakin rendah perusahaan mengalami *financial distress* (kesulitan keuangan).

Menurut Kasmir (2014:115) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Rasio profitabilitas juga untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan. Semakin tinggi profitabilitas, maka semakin rendah perusahaan mengalami *financial distress* (kesulitan keuangan).

Menurut Sofyan (2013) *Leverage* menggambarkan hubungan utang perusahaan dengan modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*). Perusahaan yang baik seharusnya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari hutang. Jika rasio *leverage* perusahaan besar, maka semakin tinggi nilai hutang perusahaan dan semakin tinggi pula investasi yang didanai dari pinjaman. Apabila pembiayaan perusahaan lebih banyak menggunakan hutang, maka beresiko akan terjadi *financial distress* di masa yang akan datang. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, maka potensi terjadinya *financial distress* akan semakin besar. Semakin tinggi *leverage*, maka semakin tinggi perusahaan mengalami *financial distress* (kesulitan keuangan).

Menurut Sofyan (2015:257) Rasio arus kas berguna untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas dimasa depan untuk memberikan informasi

yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu dengan mengklasifikasikan transaksi pada kegiatan operasi, pembiayaan, dan investasi. Untuk melihat kestabilan kinerja perusahaan tersebut dalam memprediksi *financial distress* (kesulitan keuangan). Analisis rasio arus kas mengungkapkan bahwa informasi arus kas memiliki kemampuan dalam menjelaskan secara rinci keseluruhan aktivitas perusahaan. Informasi arus kas yang diperoleh dari laporan arus kas mampu menguraikan hubungan umum antara entitas gagal dan non-gagal. Semakin tinggi rasio yang dihitung dari laporan arus kas, semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Dari latar belakang masalah ini dapat disimpulkan bahwa penelitian saat ini diberi judul : “Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Dan Arus Kas terhadap *Financial Distress*”

## **RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

### **Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence pada tahun 1973 yang menyatakan bahwa teori sinyal dengan memberikan suatu sinyal dari pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan sesuatu informasi yang relevan dan bisa dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima akan menyesuaikan prilakunya sesuai dengan pemahaman terhadap sinyal informasi yang didapatkan. Teori sinyal juga di kembangkan oleh Ross 1997, menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaan akan meningkat. Teori ini menjadi *grand theory* peneliti dengan adanya hubungan variabel independen dengan dependen. Menurut Suwardjono (2013:583) menyatakan bahwa *Signalling theory* bermanfaat untuk menekan informasi yang sangat penting terhadap keputusan dalam berinvestasi untuk pihak

luar perusahaan. Informasi tersebut dapat berupa sebuah unsur yang penting bagi investor maupun pelaku bisnis, informasi tersebut berupa keterangan, catatan ataupun gambaran dimasa lalu, saat ini maupun keadaan masa depan yang berguna dalam kelangsungan hidup. Perusahaan akan memberikan sebuah *signal* informasi yang bertujuan untuk memberikan peringatan kepada pihak investor ataupun pihak yang lain yang berpentingan. Informasi yang baik adalah informasi yang mampu menyediakan kelengkapan data, relevan, akurat dan ketepatan waktu yang diperlukan investor dalam mengambil sebuah keputusan investasi.

### **Financial Distress**

*Financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* dimulai dengan ketidakmampuan memenuhi kewajiban-kewajiban, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuidasi, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. Munculnya *financial distress* dapat memberikan peringatan dini (*early warning*) tentang terjadinya *financial distress*. Peringatan awal tersebut akan membuat perusahaan dapat mencegah terjadinya kebangkrutan secara menyeluruh (Fahmi, 2013:158).

### **Likuiditas**

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, bagi pemegang saham kurangnya likuiditas dapat meramalkan kerugian investasi modal. Saat pemilik perusahaan memiliki kewajiban tak terbatas, kurangnya likuiditas membahayakan aset pribadi mereka. Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo. Jatuh

tempo diartikan batas waktu yang diperlukan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar (Kasmir, 2014:129).

### **Leverage**

*Leverage* menggambarkan hubungan utang perusahaan dengan modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*). Perusahaan yang baik seharusnya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari hutang. Jika rasio *leverage* perusahaan besar, maka semakin tinggi nilai hutang perusahaan dan semakin tinggi pula investasi yang didanai dari pinjaman. Apabila pembiayaan perusahaan lebih banyak menggunakan hutang, maka beresiko akan terjadi *financial distress* di masa yang akan datang. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, maka potensi terjadinya *financial distress* akan semakin besar (Sofyan, 2013).

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Rasio profitabilitas juga untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Kasmir, 2014:115).

Pengukuran profitabilitas berguna untuk memprediksi atau menilai sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba yang diinginkan. Profitabilitas merupakan

hasil akhir dari berbagai keputusan dengan mengukur sedikit atau banyaknya laba yang diperoleh perusahaan akan mempengaruhi kemampuan perusahaan tersebut untuk mendapatkan pinjaman dan kemampuan perusahaan untuk maju. Pengaruh dari profitabilitas secara efisien dan efektivitas terhadap penggunaan asset disebuah perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan pada penggunaan asset yang dimiliki oleh perusahaan.

### **Arus Kas**

Arus kas berguna untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas dimasa depan untuk memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu dengan mengklasifikasikan transaksi pada kegiatan operasi, pembiayaan, dan investasi. Untuk melihat kestabilan kinerja perusahaan tersebut dalam memprediksi *financial distress* (kesulitan keuangan). Analisis rasio arus kas mengungkapkan bahwa informasi arus kas memiliki kemampuan dalam menjelaskan secara rinci keseluruhan aktivitas perusahaan. Informasi arus kas yang diperoleh dari laporan arus kas mampu menguraikan hubungan umum antara entitas gagal dan non-gagal. Semakin tinggi rasio yang dihitung dari laporan arus kas, semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* maka perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki arus kas yang baik sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin rendah (Sofyan, 2015:257).

### **Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress***

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya yang dapat dihitung melalui

sumber informasi pos-pos aset lancar dan utang lancar. Menurut Sofyan (2015:301) rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, bagi pemegang saham kurangnya likuiditas dapat meramalkan kerugian investasi modal. Saat pemilik perusahaan memiliki kewajiban tak terbatas, kurangnya likuiditas membahayakan aset pribadi mereka. Semakin tinggi likuiditas, maka semakin rendah perusahaan mengalami *financial distress* (kesulitan keuangan) artinya perusahaan mampu membiayai atau melunasi kewajiban jangka pendeknya sehingga perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress*. Maka dari itu perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki nilai likuiditas yang baik sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin rendah. Sehingga dapat ditarik sebuah hipotesis sebagai berikut :

H1 : Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*

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

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk kedalam kategori *extream levrage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan akan terjebak dalam utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. apabila suatu perusahaan pembiayaan lebih banyak menggunakan utang, hal ini berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun akan semakin besar (Sofyan, 2013). Semakin tinggi *leverage*, maka semakin tinggi perusahaan mengalami *financial distress*

(kesulitan keuangan) artinya perusahaan mampu membiayai kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang sehingga terhindar dari kondisi *financial distress*. Maka dari itu perusahaan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki nilai *leverage* yang buruk sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin tinggi. Sehingga dapat ditarik sebuah hipotesis sebagai berikut :

H2 : *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress***

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen aset. Profitabilitas sangat penting bagi perusahaan, karena untuk dapat menjaga kelangsungan kehidupan perusahaan haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan, tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar.

Menurut Kasmir (2014:115) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Rasio profitabilitas juga untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan.

Pengukuran profitabilitas berguna untuk memprediksi atau menilai sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba yang diinginkan. Profitabilitas merupakan hasil akhir dari berbagai keputusan dengan mengukur sedikit atau banyaknya laba yang diperoleh perusahaan akan

mempengaruhi kemampuan perusahaan tersebut untuk mendapatkan pinjaman dan kemampuan perusahaan untuk maju. Pengaruh dari profitabilitas secara efisien dan efektivitas terhadap penggunaan asset disebuah perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan pada penggunaan asset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas, maka semakin rendah perusahaan mengalami *financial distress* (kesulitan keuangan) artinya perusahaan mampu menghasilkan laba dari operasi perusahaan sehingga perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress*. Maka dari itu perusahaan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki nilai profitabilitas yang baik sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin rendah. Sehingga dapat ditarik sebuah hipotesis sebagai berikut :

H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*

### **Pengaruh Arus Kas terhadap *Financial Distress***

Arus Kas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dan kondisi likuiditas perusahaan dimasa yang akan datang. Informasi arus kas berguna sebagai dasar untuk menilai kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas untuk menilai kebutuhan perusahaan dalam menggunakan arus kas tersebut. Informasi arus kas dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan. Analisis rasio arus kas mengungkapkan bahwa informasi arus kas memiliki kemampuan dalam menjelaskan rinci keseluruhan aktivitas perusahaan. Informasi arus kas yang diperoleh dari laporan arus kas mampu menguraikan hubungan umum antara entitas gagal dan non-gagal. Semakin tinggi rasio yang dihitung dari laporan arus kas, semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*

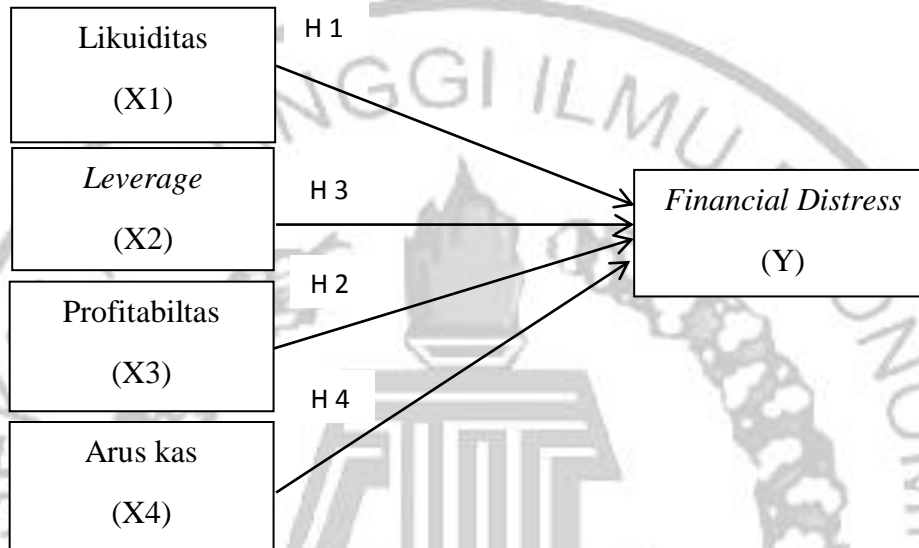


artinya perusahaan mampu menghasilkan arus kas dari kegiatan operasi sehingga terhindar dari kondisi *financial distress*. Maka perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki arus kas yang baik sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin rendah.

Sehingga dapat ditarik sebuah hipotesis sebagai berikut :

H4 : Arus Kas berpengaruh terhadap *financial distress*

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

## METODE PENELITIAN

### Klasifikasi Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang telah melakukan publikasi laporan keuangannya dari periode 2015 sampai dengan 2017 di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel secara *purposive sampling* dengan menggunakan metode dokumentasi yang nantinya sampel dapat dikatalogisasikan sesuai dengan kriteria sebagai berikut : (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. (2) Perusahaan menyampaikan laporan keuangan yang lengkap selama periode penelitian untuk tahun 2015-2017 yang berkaitan dengan variabel penelitian yaitu likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan arus kas. (3) Perusahaan yang mengalami *Earning Per Share* negatif akan menunjukkan kondisi *financial distress* dan *Earning Per Share*

positif yang menunjukkan perusahaan tidak mengalami kondisi *financial distress*.

### Data Penelitian

Data dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif. Metode pengumpulan data dalam peneliti ini lebih kepada teknik pengambilan basis data. Teknik pengambilan basis data menggunakan metode dokumentasi, yang diperoleh dari media [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### Variabel Penelitian

Variabel independen yang mempengaruhi dalam penelitian ini adalah Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas dan Arus Kas. Variabel dependen yang dipengaruhi dalam penelitian ini adalah *Financial Distress*.

### Definisi Operasional Variabel *Financial Distress*

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kondisi *financial distress*. Kondisi *financial*

*distress* dapat terjadi jika suatu perusahaan tidak mampu menghasilkan aliran kas yang cukup untuk melakukan suatu pembayaran yang telah jatuh tempo.

Kondisi *financial distress* akan diukur menggunakan *Earning Per Share* (EPS) sebagai proksi variabel dependen dikarenakan *Earning Per Share* menggambarkan seberapa besar perusahaan mampu menghasilkan keuntungan per lembar saham yang akan dibagikan pada pemilik saham, dimana keuntungan tersebut diperoleh dari kegiatan operasinya. Prediksi dalam menentukan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* (kesulitan keuangan) menggunakan variabel *dummy* dengan ukuran binomial, yaitu satu (1) apabila perusahaan memiliki *Earning Per Share* (EPS) negatif selama dua (2) tahun atau lebih, mengalami laba bersih (*net income*) negatif dan nol (0) apabila perusahaan memiliki *Earning Per Share* (EPS) positif (Dian Oktarina, 2018). Jika *Earning Per Share* (EPS) sebuah perusahaan diketahui negatif, maka perusahaan tersebut sedang mengalami kerugian yang diakibatkan pendapatan yang diterima perusahaan dalam periode tersebut lebih kecil daripada biaya yang timbul. Oleh karena itu, dapat disimpulkan seperti itu menandakan bahwa perusahaan termasuk kedalam kategori *financial distress*.

### Likuiditas

Menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya yang dapat dihitung melalui sumber informasi pos-pos aset lancar dan utang lancar (Sofyan, 2015:301). Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk menghitung likuiditas adalah rasio lancar, rasio ini menunjukkan seberapa jauh aset lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar.

$$\text{rasio lancar} = \frac{\text{aset lancar}}{\text{utang lancar}}$$

### Leverage

Menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal ataupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (Sofyan, 2015:306). Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk menghitung *leverage* adalah *Debt Asset Ratio*, rasio ini merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aset. Sehingga rasio ini menunjukkan sejauh mana hutang dapat ditutupi oleh aset.

$$DAR = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aset}}$$

### Profitabilitas

Rasio profitabilitas dimaksudkan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam mengelola kegiatan operasional menggunakan aset. Dalam jangka panjang, perusahaan harus mampu menghasilkan keuntungan yang cukup agar dapat membayar kewajibannya. Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *ROE* (*Return On Equity*), Rasio ini menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham menghasilkan laba.

$$ROE = \frac{\text{laba bersih}}{\text{modal ekuitas}}$$

### Arus Kas

Menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dan kondisi likuiditas perusahaan dimasa yang akan datang (Sofyan, 2015:257). Dengan kata lain, arus kas adalah perubahan yang terjadi dalam jumlah kas perusahaan selama periode tertentu.

$$\text{Arus Kas} = \frac{\text{ arus kas operasi}}{\text{total aset}}$$

### Alat Analisis

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik untuk mengetahui kekuatan prediksi rasio laporan keuangan



terhadap penentuan *financial distress* suatu perusahaan. Model regresi logistik dapat digambarkan sebagai berikut :

$$\ln \frac{p}{(1-p)} = \alpha + \beta_1\chi_1 + \beta_2\chi_2 + \beta_3\chi_3 + \beta_4\chi_4 + \beta_5\chi_5 + e$$

Dimana:

$\ln \frac{p}{(1-p)}$  = Log dari perbandingan antara peluang *financial distress* dan non *financial distress*

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_{1-5}$  = Koefisien Regresi

$\chi_1$  = Likuiditas

$\chi_2$  = *Leverage*

$\chi_3$  = Profitabilitas

$\chi_4$  = Arus Kas

$e$  = *error term*

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Uji Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan atau melihat rata-rata

(*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, varian, range, kurtois dan *skewness* (kemencengan distribusi) yang akan digunakan berdasarkan seluruh hasil data yang telah didapatkan dalam penelitian berupa variabel independen yaitu likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan arus kas. Sedangkan variabel dependen berupa *financial distress*. Analisis deskriptif dibagi menjadi 2 yaitu:

1. Analisis statistik deskriptif : analisis ini digunakan untuk variabel independen penelitian yaitu likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan arus kas.
2. Analisis deskriptif frekuensi : analisis ini digunakan untuk variabel dependen yaitu *financial distress* karena variabel ini menggunakan variabel *dummy* dengan kriteria :  
 1 (satu) = perusahaan yang mengalami *financial distress*  
 0 (nol) = perusahaan yang mengalami non *financial distress*.

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Frekuensi**

Kondisi	Tahun	Frekuensi	Persen
<i>Non Financial Distress</i> (Skor = 0)	2015-2017	266	75.8
<i>Financial Distress</i> (Skor = 1)	2015-2017	85	24.2
<b>Total</b>		<b>351</b>	<b>100,0</b>
<b>Mean</b>			<b>0,24</b>
<b>Standart Deviation</b>			<b>0,430</b>

Sumber : data diolah

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	351	0,10	9,88	1,5116	1,53816
Leverage	351	0,12	7,71	1,6070	1,82084
Profitabilitas	351	-7,94	7,87	0,7628	1,89084
Arus Kas	351	-6,96	8,78	0,8604	1,88042

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 4.2 dari jumlah keseluruhan sampel penelitian yaitu 351 data terdapat 85 sampel dengan kategori *financial distress* yang terdiri dari dua perusahaan sub sektor semen, tujuh perusahaan dari sub sektor keramik, porselen, dan kaca, 13 perusahaan dari sub sektor logam dan sejenisnya, satu perusahaan dari sub sektor kimia, 12 perusahaan dari sub sektor plastik dan pengemasan, tiga perusahaan dari sub sektor pakan ternak, enam perusahaan dari sub sektor kayu dan pengolahannya, dua perusahaan dari sub sektor mesin dan alat berat, sembilan perusahaan dari sub sektor otomotif dan komponen, 15 perusahaan dari sub sektor textile dan garmen, satu perusahaan dari sub sektor alas kaki, enam perusahaan dari sub sektor makanan dan minuman, dua perusahaan dari sub sektor farmasi, empat perusahaan dari sub sektor kosmetik dan keperluan alat rumah tangga, dan dua perusahaan dari sub sektor peralatan rumah tangga dengan presentase sampel kategori *financial distress* 24,2%. Sedangkan untuk perusahaan kategori *non financial distress* terdapat 266 sampel dengan presentase 75,8%. Hal ini menunjukkan bahwa selama periode penelitian tahun 2015-2017 jumlah perusahaan manufaktur yang mengalami

kondisi *financial distress* lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress*. Artinya rata-rata kondisi keuangan perusahaan manufaktur selama tahun penelitian memiliki kinerja yang baik. Rata-rata (*mean*) dari variabel dependen *financial distress* sebesar 0,24 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,430. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari nilai standar deviasi, yang berarti sebaran data variabel *financial distress* kurang baik atau data bersifat heterogen.

Tabel 4.3 menunjukkan jumlah pengukuran (N), nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi untuk masing-masing variabel independen. Berdasarkan tabel tersebut menunjukkan deskriptif dari masing-masing variabel independen yang sudah ditentukan dalam penelitian ini. Jumlah keseluruhan data dalam penelitian ini ada 351 data perusahaan manufaktur. Berikut pembahasan analisis deskriptif mengenai masing-masing variabel dalam penelitian:

#### **Likuiditas**

Dari 351 data perusahaan manufaktur untuk variabel independen likuiditas minimum yaitu sebesar 0,10 perusahaan yang memiliki nilai likuiditas

minimum yaitu perusahaan Argha Karya Prima Industri Tbk. (AKPI) pada tahun 2015. Nilai likuiditas yang kecil disebabkan karena perusahaan memiliki aktiva lancar sebesar Rp 1.015.820.277 lebih kecil dari utang lancarnya yang dimiliki perusahaan yaitu sebesar Rp 9.856.255.150. Meskipun perusahaan ini memiliki utang lancar yang jauh lebih besar dari total aktiva lancarnya namun pada tahun 2015 perusahaan AKPI ini tidak tergolong mengalami kondisi *financial distress*. Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki penjualan yang tinggi sehingga tidak mengalami kerugian selama dua tahun berturut-turut.

Nilai maksimum dari likuiditas yaitu sebesar 9,88 perusahaan yang memiliki nilai maksimum likuiditas yaitu perusahaan Tembaga Mulia Semanan Tbk. (TBMS) pada tahun 2016. Nilai maksimum likuiditas ini disebabkan karena aktiva lancar yang dimiliki sebesar Rp 9.924.048.900 lebih besar dari utang lancar sebesar Rp 1.004.471.760. Nilai standar deviasi dari variabel likuiditas yaitu senilai 1,53816 sedangkan nilai rata-rata (*mean*) yaitu sebesar 1,5116. Nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata (*mean*) ini berarti data untuk variabel likuiditas heterogen dalam artian penyebaran datanya tidak baik dan memiliki variasi data yang tinggi.

### **Leverage**

Dari 351 data perusahaan manufaktur untuk variabel independen *leverage* minimum yaitu sebesar 0,12, perusahaan yang memiliki nilai *leverage* minimum yaitu perusahaan SLJ Global Tbk. (SULI) pada tahun 2016. Nilai *leverage* yang kecil disebabkan karena perusahaan memiliki total hutang sebesar Rp 1.070.141.270 lebih kecil dari total aktiva yang dimiliki perusahaan yaitu sebesar Rp 9.157.184.600. Hal ini berarti perusahaan pada tahun tersebut menunjukkan bahwa kemampuan suatu perusahaan untuk membayar hutangnya rendah.

Sedangkan untuk nilai *leverage* maksimum yaitu perusahaan Indal Aluminium Industri Tbk. (INAI) pada tahun 2017. Nilai *leverage* maksimum disebabkan oleh total hutang yang dimiliki perusahaan sebesar Rp 9.365.118.740 lebih besar dari total aktiva yang dimiliki perusahaan sebesar Rp 1.213.916.545. Hal ini menunjukkan perusahaan mampu untuk membayar hutangnya. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,6070. Artinya perusahaan yang menjadi sampel penelitian rata-rata memiliki kemampuan untuk membayar hutang dari pengolahan ekuitas yang dimiliki perusahaan sebesar 1,6070. Sedangkan nilai standar deviasi dari *leverage* sebesar 1,82084 nilai standar deviasi lebih besar dari rata-rata (*mean*) ini berarti data untuk variabel *leverage* heterogen dalam artian penyebaran datanya tidak baik dan memiliki variasi data yang tinggi.

### **Profitabilitas**

Dari 351 data perusahaan manufaktur nilai minimum untuk variabel independen profitabilitas sebesar -7,94 perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas minimum yaitu perusahaan Citra Tubindo Tbk. (CTBN) pada tahun 2016. Perusahaan CTBN termasuk dalam perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*. Nilai profitabilitas yang kecil diakibatkan karena perusahaan tersebut mengalami kerugian besar Rp (9335210000) dari total aktiva yang dimiliki sebesar Rp 1.596.236.060.

Nilai maksimum dari variabel independen profitabilitas yaitu 7,87 perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas maksimum yaitu perusahaan Suparma Tbk. (SPMA) pada tahun 2017. Perusahaan SPMA ini tergolong tidak mengalami kondisi *financial distress*. Nilai profit yang besar disebabkan karena perusahaan tersebut mencapai tingkat keuntungan hingga sebesar Rp 9.228.011.723 dari total aktiva sebesar Rp 2.175.660.855. Nilai standar deviasi dari profitabilitas yaitu sebesar 1,89084

sedangkan nilai rata-rata (*mean*) yaitu 0,7628. Nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata ini menandakan bahwa untuk profitabilitas heterogen dalam artian penyebaran datanya tidak baik dan memiliki variasi data yang tinggi.

### Arus Kas

Dari 351 data perusahaan manufaktur nilai minimum untuk variabel independen arus kas sebesar -6,96 perusahaan yang memiliki nilai arus kas minimum yaitu perusahaan Kedaung Indah Can Tbk. (KICI) pada tahun 2016. Nilai arus kas minimum disebabkan oleh arus kas operasi sebesar Rp (9.729.105.500) lebih kecil dibandingkan dengan total aktiva Rp 1.398.091.353

Sedangkan untuk nilai maksimum yaitu perusahaan Pelat Timah Nusantara Tbk. (NIKL) pada tahun 2015. Perusahaan tersebut memiliki total arus kas operasi sebesar Rp 9.981.907.000 dan total aktiva Rp 1.137.205.640 hal ini menunjukkan bahwa perusahaan Pelat Timah Nusantara Tbk. (NIKL) pada tahun 2015 mengeluarkan biaya arus kas operasional tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan sejenis lainnya. Nilai rata-rata

(*mean*) yaitu sebesar 0,8604 artinya rata-rata arus kas perusahaan selama 2015-2017 sebesar 0,8604. Sedangkan nilai standar deviasi variabel arus kas yaitu sebesar 1,88042. Nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata (*mean*), ini berarti data untuk variabel arus kas heterogen yang artinya kurang baik penyebaran datanya serta memiliki variasi data yang tinggi.

### Pengujian Hipotesis

#### 1. Log Likelihood Value

Model yang dihipotesiskan dikatakan *fit* dengan data jika nilai  $-2 \text{ Log Likelihood block 1}$  (satu) lebih kecil daripada  $-2 \text{ Log Likelihood block 0}$ . Nilai  $-2 \text{ Log Likelihood block 0}$  (nol) pada tabel 4.4 adalah sebesar 388,601 sedangkan nilai  $-2 \text{ Log Likelihood block 1}$  adalah sebesar 173,332. Berdasarkan informasi tersebut maka model yang dihipotesiskan *fit* dengan data dimana *financial indicators* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* (kesulitan keuangan), karena memiliki  $-2 \text{ Log Likelihood}$  pada *block 0* (nol) mengalami penurunan pada *block 1* (satu).

Tabel 3

Hasil Uji Keseluruhan Model  $-2 \text{ Log Likelihood}$

$-2 \text{ Likelihood}$	Nilai
<i>Block 0</i>	388,601
<i>Block 1</i>	173,332

Sumber: Output SPSS, data diolah

### 2. Nagelkerke $R^2$

Tabel 4 merupakan hasil output SPSS nilai *Cox and Snell  $R^2$*  dan *Nagelkerke's  $R$  square* yang digunakan untuk melihat seberapa besar kemampuan variabel independen mampu menjelaskan variabel dependennya. Hasil yang diperoleh adalah nilai *Cox and Snell  $R^2$*  lebih kecil daripada

*Nagelkerke's  $R$  square* yaitu 45,8 persen dan 68,5 persen. Hal ini berarti variabel independen dalam penelitian ini mampu menjelaskan variabel dependennya sebesar 68,5 persen dan sisanya yaitu 31,5 persen faktor lain yang menjelaskan variabel independen dalam penelitian ini.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Kelayakan Model Regresi Cox and Snell R<sup>2</sup> dan Nagelkerke's R square**

<i>Cox and Snell R<sup>2</sup></i>	<i>Nagelkerke R square</i>
0,458	0,685

Sumber: Output SPSS, data diolah

**3. Omnibus Test of Model Coefficient**

Berdasarkan hasil diatas, menunjukkan bahwa selisih -2 Likelihood pada block 0 (nol) dan block 1 (satu) adalah sebesar 215,269 dengan signifikansi sebesar 0,000

< 0,05 yang menunjukkan bahwa penambahan variabel bebas memberikan pengaruh yang nyata terhadap model, atau dengan kata lain bahwa model yang dihipotesiskan fit.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Kelayakan Model Regresi Omnibus Test Of Coeficient**

		Chi-square	Df	Sig
Step 1	Step	215,269	4	0,000
	Block	215,269	4	0,000
	Model	215,269	4	0,000

Sumber : Output SPSS, data diolah

**4. Hosmer and Lemeshow's**

**Goodness of Fit Test Goodness**

Hasil output SPSS pada tabel 6 menjelaskan bahwa nilai statistik dari Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test sebesar 762,493 dengan tingkat signifikansi jauh lebih besar dari nilai

signifikansi (0,05) yaitu sebesar 0,546. Berdasarkan informasi tersebut yang berarti model dapat diterima, dengan kata lain H<sub>0</sub> diterima karena tingkat probabilitasnya > 0,05 yang artinya bahwa rasio keuangan dapat digunakan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Kelayakan Model Regresi Hosmer and Lemeshow Test**

<i>Chi-Square</i>	<i>Signifikansi</i>
762,493	0,546

Sumber: Output SPSS, data diolah

Matriks kualifikasi akan menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan mengalami *financial distress*. Dari tabel 4.8 diatas menggambarkan bahwa

perusahaan yang mengalami *financial distress* dan *non financial distress*. Berdasarkan tabel tersebut diketahui bahwa hasil observasi ada 263 data yang merupakan *non financial distress*.

Sehingga menghasilkan ketepatan klasifikasi sebesar 98,9%. Setelah itu jumlah perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dari observasi terdapat 15 data. Jadi ketepatan klasifikasi terhadap data perusahaan *financial distress* sebesar 82,4%.

Dengan demikian secara keseluruhan model ini memiliki ketepatan klasifikasi sebesar 98,9%. Jadi dapat disimpulkan 351 observasi data, hanya ada 263 observasi yang tepat pengklasifikasiannya dengan menggunakan model regresi logistik. Kemudian hal yang menarik dalam tabel klasifikasi tersebut adalah pengklasifikasian mengenai data perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* hanya sebanyak 70 perusahaan saja dari keseluruhan data yang mengalami *financial distress* sebanyak 85

data perusahaan. Hal tersebut bisa terjadi karena manajemen melakukan tindakan untuk mencari solusi perbaikan agar nantinya perusahaan tersebut tidak sampai mengalami kebangkrutan.

Salah satu contohnya jika dihubungkan dengan rasio keuangan *profitabilitas* dimana ketika perusahaan mempunyai laba tahun berjalan yang negatif, setidaknya perusahaan melakukan suatu tindakan untuk menghasilkan laba yang positif di periode kedepan, dengan cara meningkatkan penjualannya dan mengurangi beban biaya yang tidak efisien. Semakin tinggi rasio profitabilitas maka akan menjauhkan dari kondisi *financial distress*. Oleh sebab itu data perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* hanya sedikit yaitu sebanyak 85 data perusahaan saja.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Kelayakan Model Regresi Tabulasi Silang**

Observerd	Prediksi		Presentase (%)
	<i>Non Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>	
<i>Non Financial Distress</i>	263	3	98,9
<i>Financial Distresss</i>	15	70	82,4
<b>Presentase Keseluruhan</b>			94,9

Sumber: Output SPSS, data diolah

### Hasil Analisis dan Pembahasan

Analisis regresi yang dilakukan dalam penelitian ini adalah model regresi

logistik yang bertujuan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini. Hasil regresi dalam penelitian ini yaitu:



**Tabel 8**  
**Hasil Analisis Regresi Logistik**

Step 1		B	S.E	Wald	Df	Sig	Exp (B)
	Likuiditas	0,000	0,089	0,000	1	1,000	1,000
	Leverage	0,083	0,148	0,317	1	0,573	0,920
	Profitabilitas	-2,456	0,308	63,721	1	0,000	0,086
	Arus Kas	-0,176	0,098	3,214	1	0,073	0,838
	Constant	-0,295	0,388	0,579	1	0,447	0,745

Sumber: Output SPSS, data diolah

Untuk menguji hipotesis dalam suatu penelitian digunakan uji regresi logistik yang dilakukan terhadap semua variabel yaitu likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan arus kas dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

Berdasarkan tabel 4.9 variabel bebas yang masuk dalam model adalah sebagai berikut:

1. Variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi 1,000 dimana nilai ini lebih dari 0,05
2. Variabel *leverage* memiliki nilai signifikansi 0,573 dimana nilai ini lebih dari 0,05
3. Variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi 0,000 dimana nilai ini kurang dari 0,05
4. Variabel arus kas memiliki nilai signifikansi 0,073 dimana nilai ini lebih dari 0,05

Dengan demikian model penelitian yang dapat disimpulkan kedalam persamaan sebagai berikut:

$$\ln \frac{p}{(1-p)} = -0,295 - (0,000) + (0,083) - (2,456) - (0,0176) + e$$

### **Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress***

Rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya. Rasio likuiditas

dihitung berasal dari modal kerja yaitu aset lancar dan utang lancar. Peneliti menggunakan proksi *current ratio*. *Current ratio* menunjukkan sejauh mana aset lancar menutupi utang lancar. *Current ratio* (CR) menunjukkan sejauh mana aset lancar dapat menutupi utang lancarnya. Semakin besar perbandingan aset lancar dengan kewajiban lancar, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Berdasarkan teori sinyal, hal ini merupakan “*good news*” bagi investor karena suatu perusahaan akan terhindar dari adanya kondisi *financial distress* apabila aset lancar jauh lebih besar dari kewajiban lancarnya.

Berdasarkan hasil penelitian variabel likuiditas dengan proksi CR memiliki nilai signifikansi 1,000 lebih besar dari 0,05 atau 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak. Variabel likuiditas menunjukkan rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* yang terjadi pada perusahaan manufaktur. Tidak adanya pengaruh signifikan antara likuiditas terhadap *financial distress* ini dikarenakan dalam aset lancar terdapat akun piutang usaha dan persediaan yang nantinya jika akan digunakan untuk membayar kewajiban lancar perusahaan, memerlukan waktu yang tidak sedikit dan berbeda-beda tiap perusahaan untuk mengkonversi piutang

usaha dan persediaan dalam bentuk kas yang akan digunakan untuk membiayai kewajiban perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya likuiditas perusahaan tidak bisa menentukan kondisi perusahaan tersebut mengalami *financial distress* atau tidak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Achmad Tjahjono dan Intan (2016), Ayu Widuri dan Muazaroh (2016) dan Orina dan Salma Taqwa (2014) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

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

*Leverage* menggambarkan hubungan hutang perusahaan terhadap modal maupun aset. Pada penelitian ini leverage dihitung menggunakan *debt ratio*. Berdasarkan teorinya, apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran dimasa yang akan datang akibat utang yang dimiliki lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik maka potensi terjadinya *financial distress* semakin besar.

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal perusahaan ataupun investor untuk menanamkan modalnya. Berdasarkan hal tersebut dapat dihubungkan dengan *leverage*, apabila *leverage* semakin tinggi maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan akan mengalami kondisi tekanan keuangan yang merupakan *bad news* bagi para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, apabila rasio ini tinggi maka dapat disimpulkan bahwa manajemen suatu perusahaan tidak mampu dengan baik menyelesaikan kewajiban yang dimiliki perusahaan tersebut. Hal ini juga dapat merugikan pihak prinsipal karena mendapatkan efek negatif yang

ditimbulkan oleh nilai *debt ratio* yang rendah.

Berdasarkan hasil penelitian variabel *leverage* dengan proksi *DAR* memiliki nilai signifikansi 0,573 lebih besar dari 0,05 atau 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak. Variabel *leverage* menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Secara teori, tingginya nilai *leverage* perusahaan menunjukkan aset perusahaan lebih banyak dibiayai oleh hutang daripada ekuitas. Apabila pembiayaan perusahaan banyak menggunakan hutang maka resiko gagal bayar akan semakin tinggi karena hutang yang dipinjam oleh perusahaan terbebani juga oleh bunga sehingga perusahaan beresiko mengalami masalah keuangan. Namun pada penelitian ini *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan perusahaan dapat mengelola pendanaan dari hutang sehingga perusahaan dapat menghasilkan laba, yang kemudian laba tersebut dapat digunakan untuk melunasi kewajiban perusahaan walaupun perusahaan memiliki beban bunga yang tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andre Vici (2017), Achmad Tjahjono dan Intan (2016), Ayu Widuri dan Muazaroh (2016), Ni Luh Ayu dan Ni lely (2015) menunjukkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Financial Distress**

Profitabilitas adalah pengukuran kinerja suatu perusahaan yang menunjukkan kemampuan dalam menghasilkan laba. Peneliti menggunakan proksi *return on equity*. *Return on Equity* merupakan rasio yang menunjukkan hasil laba bersih perusahaan atas ekuitas yang digunakan dalam perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, apabila perusahaan dianggap mampu dalam mengelola penjualan yang dimilikinya secara efektif untuk menghasilkan laba maka hal ini

merupakan “*good news*” bagi investor karena suatu perusahaan akan terhindar dari adanya kondisi *financial distress*. Hal ini disebabkan semakin besar tingkat aset maka laba bersih yang dihasilkan perusahaan juga harus semakin besar. Sehingga semakin rendah *ROE* suatu perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin tinggi. Namun apabila *ROE* semakin tinggi maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil.

Berdasarkan hasil penelitian variabel profitabilitas dengan proksi *ROE* memiliki nilai signifikansi 0,000 kurang dari 0,05 atau 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 diterima. Variabel profitabilitas menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* karena profitabilitas merupakan indikator kinerja perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi pula dana yang dihasilkan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehingga perusahaan tidak akan kekurangan dana dan terhindar dari kondisi *financial distress* (kesulitan keuangan). Satu-satunya faktor yang mampu memprediksi *financial distress* adalah rasio profitabilitas yaitu dengan penggunaan *ROE (Return On Equity)*, sehingga investor perlu melihat profitabilitas dari perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh investor agar investor dapat menghindari kerugian dari hasil investasinya. Selain itu perusahaan harus meningkatkan profitabilitas agar tidak terjadi kerugian atau kesulitan keuangan di masa yang akan datang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian Ching Chun Wei (2017), Soheil Kazemian (2017), Achmad Tjachjono (2016), Ayu Widuri (2016), dan Orina (2014) menunjukkan profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan.

### **Pengaruh Arus Kas terhadap *Financial Distress***

Arus kas yang diukur melalui rasio arus kas merupakan perbandingan antara arus kas operasional dengan total aset suatu perusahaan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola arus kas berdasarkan total aset suatu perusahaan. Nilai arus kas yang tinggi menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan dalam mengelola arus kas perusahaan berdasarkan jumlah asetnya. Hal tersebut berarti bahwa penggunaan aset perusahaan untuk mengelola arus kas sangatlah efektif. Penggunaan aset yang efektif dalam perusahaan akan berpotensi menghasilkan jumlah arus kas yang lebih besar dan menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, sehingga nilai rasio arus kas yang rendah kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* bagi suatu perusahaan juga semakin tinggi. Sebaliknya, ketika nilai rasio arus kas yang tinggi menunjukkan kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* semakin rendah.

Ketika suatu perusahaan dinyatakan sehat hal tersebut merupakan sinyal baik bagi investor dan akan membuat investor tertarik untuk mengambil langkah lebih lanjut, tetapi sebaliknya apabila perusahaan dinyatakan tidak sehat hal tersebut merupakan sinyal buruk bagi investor dan investor akan beralih atau mencari perusahaan lain yang mempunyai informasi lebih baik.

Berdasarkan hasil penelitian variabel arus kas memiliki nilai signifikansi 0,073 kurang dari 0,05 atau 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa H4 ditolak. Variabel arus kas menunjukkan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* hal ini dikarenakan perusahaan tidak mampu menghasilkan arus kas dengan baik dari kegiatan operasionalnya. Alasan lain yang membuat arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* adalah arus kas dinilai memiliki informasi yang cukup kompleks karena laporan arus kas terdiri

dari arus kas yang berasal dari kegiatan operasi, investasi, dan pendanaan. Laporan arus kas dari kegiatan operasi hanya memberikan rincian mengenai kegiatan operasionalnya yang dilakukan oleh perusahaan. Nilai arus kas operasi yang tinggi dapat dikatakan bahwa penerimaan dari hasil penjualan lebih besar dari beban operasi yang dikeluarkan. Hal tersebut mengindikasikan perusahaan memiliki arus kas yang tinggi, padahal kondisi tersebut belum memberikan gambaran yang pasti mengenai kemampuan perusahaan dalam membayar hutang pada kreditor.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Achmad Tjahjono dan Intan (2016) menunjukkan arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

#### **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan arus kas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2017. Jenis data dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Data tersebut diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan yang terpublikasi pada website (BEI) yaitu website. Model pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian yaitu metode *purposive sampling* dimana pengambilan sampel berdasarkan kriteria. Data yang dapat diolah secara keseluruhan periode 2015-2017 untuk pengujian adalah sebanyak 351 sampel. Berdasarkan hasil pengujian statistik yang telah dilakukan, maka dapat diperoleh hasil pengujian hipotesis sehingga mendapatkan kesimpulan hasil hipotesis sebagai berikut:

1. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Adanya pengaruh disebabkan karena perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban pendeknya, ketidakmampuan melunasi kewajiban pendek

ini mengakibatkan perusahaan melakukan peminjaman lagi dengan bunga yang relatif tinggi, sehingga perusahaan bisa mengalami kondisi *financial distress*

2. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Tidak adanya pengaruh disebabkan karena perusahaan yang memiliki total hutang tinggi namun total modal yang dimiliki juga tinggi. Hal ini menunjukkan adanya perusahaan yang mampu untuk membayar hutangnya dengan menggunakan modal yang dimiliki.
3. *Profitabilitas* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Adanya pengaruh dikarenakan bahwa perusahaan tidak mampu mengeluarkan semua kemampuan untuk mendapatkan laba melalui perputaran aktiva terhadap volume penjualannya.
4. Arus kas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Tidak adanya pengaruh disebabkan karena perusahaan memiliki tingkat penjualan yang tidak produktif dan arus kas operasional perusahaan negatif.

Peneliti telah berusaha untuk merancang dan mengembangkan penelitian ini sedemikian rupa namun peneliti menyadari bahwa masih terdapat keterbatasan dalam penelitian ini yang masih harus dibenahi. Adapun keterbatasan penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Hasil pengujian *Cox & Snell's R Square* sebesar 45%, dimana hasil tersebut menunjukkan masih rendahnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen pada penelitian ini dan masih banyak faktor lain diluar yang diteliti mempengaruhi variabel dependen.
2. Terdapat laporan keuangan yang tidak informatif sehingga peneliti tidak dapat memperoleh informasi yang dibutuhkan oleh karena itu data tersebut harus dieliminasi.

## DAFTAR RUJUKAN

- Achmad.T. dan Intan.N. 2016. "Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014". *Jurnal Kajian Bisnis*. Vol. 24, No. 2 2016, 131-143.
- Ahmad Khaliq dan Basheer Hussein. 2014. "Mengidentifikasi Perusahaan Yang Mengalami Financial Distress Pada Perusahaan Terkait Pemerintah Malaysia (GLC)". *Journal International Of Economic, Finance and Management*. Vol 3 No 3, April 2014.
- Amri, Sofyan. 2013. *Pengembangan dan Model pembelajaran dalam Kurikulum 2013*. Prestasi Pustakarya. Jakarta.
- Andre V.A, Rita A, Kharis R. 2017. "Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Aktifitas, dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress". *Jurnal Of Accounting*. Vol 3 No. 3 (2017).
- Ayu. W. dan Muazaroh. 2016. "Kinerja Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Jasa di BEI periode 2009-2014". *Journal Of Business and Banking*. Vol. 6 No. 1 Pp. 81-89.
- Beaver, Wiliam H, Correia, Maria and McNicholas, Maurreen F. 2010. "Analysis the Prediction of Financial Distress" USA: Publishers Inc.
- Ching-Chun Wei dan Wen-Xin Fang. 2017. "Hubungan Antara Struktur Kepemilikan dan Kemungkinan Peringatan Financial Distress Pada Perusahaan Saham Biasa Yang Terdaftar Di Taiwan". *Jurnal Economic and Finance Vol 4 No 1. January 2017*.
- Dian Oktarina. 2018. "Indikator Makroekonomi dan Rasio Keuangan Perusahaan dalam Memprediksi Financial Distress". *The Indonesian Accounting Riview Vol. 7 No. 2, Juli-Desember 2018*.
- Fahmi, Ahmad. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Alfabeta.
- Imam Ghozali. 2013. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 update PLS Regresi". Semarang: Universitas Diponegoro.
- Jogiyanto. 2015. "Metodologi Penelitian Bisnis". Yogyakarta.
- Kadir. Abdul. 2014. *Analisis Laba Dan Arus Kas Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Vol 6 No 2.
- Karin P. dan Darwin Lie. 2017. "Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sub Sektor Keramik, Porselan dan Kaca Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Financial Vol 3 No 2, Desember 2017*.
- Kasmir. 2014. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta : Grafindo Persada.
- Ni Luh K dan I.G.A. Made. 2016. "Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress". *Jurnal Riset Akuntansi*. Vol. 6 No. 1.
- Ni Luh M. dan Ni K. Lely. 2015. "Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 11.2 (2015)*:

456-469. Soheil Kazemain dan Noor Azura. 2017. "Mekanisme Pemantauan Dan Financial Distress Pada Perusahaan Publik Yang Terdaftar Di Malaysia". *Jurnal Of International Studies*, 10(1), 92-109.

Orina.A. dan Salma.T. 2014. " Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress". *Jurnal WRA*. Vol 2, No 1, April 2014.

Sofyan Syafri Harahap. 2015. "Analysis Kritis atas Laporan Keuangan". Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Pendidikan*. Bandung: Alfabeta.

Sukmadinata, N.S. 2013. *Metode Penelitian Pendidikan*. Bandung: PT. Remaja.

Surya Darmawan. 2017. "Analisis Pengaruh Corporate Governance, Variabel Ekonomi Makro Terhadap Financial Distress Dengan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan Dan Jenis Kepemilikan" 7 (1): 100-122.

Suwardjono. 2013. Teori Akuntansi: *Perekayasaan Pelaporan Keuangan* (Edisi III). Yogyakarta. BPFE.