

PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, ARUS KAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KONDISI *FINANCIAL DISTRESS*

Yuli Mega Safitri
yulimegasafitri@gmail.com
Kurnia

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of profitability, leverage, cash flow and firm size on financial distress of manufacturing companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2015-2019. While profitability was measured by Return On Equity, leverage was measured by Debt to Asset Ratio, cash flow was measured by operational activity and firm size was measured by log total assets. The research was quantitative with company's financial statements as primary data. Moreover, the data collection technique used purposive sampling. In line with, there were 110 samples from 22 manufacturing companies. Furthermore, the data analysis technique used logistics regression analysis with SPSS 25. The research result concluded that profitability had a negative and significant effect on financial distress. This meant the higher the profitability was, the more efficient companies in managing their capital; by using equity in having some profits would be. On the other hand, leverage had a positive and significant effect on financial distress. It meant the higher leverage was, the more debts used by companies to earn their assets would be. In contrast, cash flow and firm size did not effect financial distress.

Keywords: profitability, leverage, cash flow, firm size, financial distress

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, arus kas dan ukuran perusahaan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019. Profitabilitas diukur dengan *return on equity*, *leverage* diukur dengan *debt to asset ratio*, arus kas diukur dengan aktivitas operasi, dan ukuran perusahaan diukur dengan log total aktiva. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* tersebut diperoleh 110 sampel dari 22 perusahaan manufaktur. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik dengan menggunakan program SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, artinya semakin tinggi profitabilitas maka semakin efisien dan efektif perusahaan dalam mengelola modalnya dengan memanfaatkan ekuitas untuk memperoleh laba. *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, artinya semakin besar *leverage* maka menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan hutangnya relatif tinggi untuk mendanai aktivitya. Sedangkan arus kas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: profitabilitas, *leverage*, arus kas, ukuran perusahaan, *financial distress*

PENDAHULUAN

Meningkatnya perkembangan kondisi perekonomian di era globalisasi dapat memicu terjadinya persaingan yang semakin ketat di dunia usaha, sehingga perusahaan dituntut untuk menjalankan setiap usahanya dengan lebih baik lagi. Dari persaingan tersebut menyebabkan perusahaan lebih banyak mengeluarkan biaya untuk melindungi usahanya. Untuk meningkatkan daya saing dalam dunia usaha perusahaan dapat membuat produk

yang berkualitas dengan biaya yang relatif rendah. Persaingan dapat terjadi di setiap perusahaan baik itu perusahaan industri, dagang maupun jasa. Perusahaan manufaktur menjadi salah satu kontributor terbesar bagi perekonomian di Indonesia, sehingga perusahaan dituntut untuk menjaga kondisi keuangannya agar dalam kondisi yang stabil. Perusahaan yang tidak mampu bersaing akan mengakibatkan timbulnya kerugian dan pada akhirnya perusahaan tersebut berada dalam penurunan kondisi keuangan atau yang disebut *financial distress*.

Menurut Platt dan Platt (2002) *financial distress* merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan perusahaan, sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Kondisi ini umumnya ditandai dengan tidak stabilnya kondisi keuangan yang disebabkan penurunan pendapatan selama beberapa tahun secara berturut-turut sehingga perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan tidak mampu memenuhi kewajibannya kepada kreditur yang telah jatuh tempo.

Brigham dan Daves, 2013 (dalam Theodorus dan Artini, 2018:2712) menyatakan bahwa kondisi *financial distress* dapat disebabkan dari beberapa kesalahan dalam pengambilan keputusan yang tidak tepat dan kelemahan-kelemahan yang saling terkait secara langsung maupun tidak kepada manajemen serta minimnya pengawasan dalam kondisi keuangan sehingga penggunaan keuangan perusahaan tidak sesuai dengan apa yang diperlukan. Menurut Elloumi dan Gueyie (2001) *financial distress* diartikan sebagai perusahaan yang selama beberapa tahun mempunyai nilai *Earning Per Share* (EPS) negatif. EPS mencerminkan keuntungan maupun pendapatan yang diperoleh dari setiap lembar saham yang beredar. Tandelilin (2001:233) menyatakan bahwa informasi EPS merupakan informasi dasar dan berguna bagi investor atau pemegang saham, karena untuk menilai prospek perusahaan di masa depan EPS dapat menunjukkan pertumbuhan dari laba per lembar saham yang dapat mempengaruhi investor dalam menentukan keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Sunarwijaya (2017) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai nilai EPS positif secara terus menerus pada setiap tahunnya maka menunjukkan prospek pertumbuhan yang baik, sebaliknya jika suatu perusahaan mempunyai nilai EPS negatif secara terus menerus dalam beberapa tahun maka menunjukkan prospek pertumbuhan yang tidak baik. Dalam kondisi tersebut dapat mengakibatkan kurang tertariknya investor untuk berinvestasi, sehingga perusahaan akan mengalami kesulitan dalam mendapatkan dana dan dapat memicu terjadinya kebangkrutan.

Setiawan *et al.*, (2017:2) menyatakan bahwa sebagai dasar untuk mengetahui tingkat kesehatan pada suatu perusahaan dapat melihat rasio-rasio keuangan yang ada di laporan keuangan. Terdapat beberapa faktor internal dan eksternal yang dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress*. Horne dan Wachowicz, 2008 (dalam Setiawan *et al.*, 2017:3) menyatakan bahwa kondisi *financial distress* dapat disebabkan dari berbagai faktor, salah satu faktornya yaitu kinerja keuangan pada perusahaan itu sendiri. Untuk memprediksi kondisi *financial distress* penelitian ini menggunakan rasio keuangan yaitu profitabilitas dan *leverage*.

Menurut Hanafi dan Halim (2016:81) profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari setiap tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Tingginya nilai profitabilitas perusahaan menggambarkan semakin baiknya kinerja keuangan dan perusahaan dapat dikatakan sukses dalam mengelola usahanya. Sehingga kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* akan semakin rendah.

Menurut Hanafi dan Halim (2016:79) *leverage* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana kebutuhan perusahaan dibiayai dengan menggunakan hutang. Perusahaan yang dalam pembiayaannya lebih banyak menggunakan hutang, maka semakin tinggi risiko kerugian yang akan dialami perusahaan dan kemungkinan perusahaan mengalami kondisi

eksternal dalam menilai kondisi pada suatu perusahaan. Apabila laporan keuangan perusahaan secara terus menerus menghasilkan laba negatif dan memiliki nilai arus kas yang rendah, maka terindikasi bahwa perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Hal tersebut akan menghilangkan tingkat kepercayaan pihak eksternal yang akan memberikan dananya untuk dikelola oleh perusahaan.

Pecking Order Theory

Pecking Order Theory adalah tingkatan penetapan rangkaian keputusan dalam pendanaan dengan biaya transaksi terendah, dimana pihak manajer perusahaan akan memberikan keputusan laba ditahan, hutang dan untuk alternatif terakhir berupa penerbitan saham baru. Penetapan rangkaian keputusan tersebut digunakan untuk menentukan keputusan mana yang dapat dipergunakan perusahaan tanpa menimbulkan terjadinya risiko dikemudian hari. Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa *pecking order theory* digambarkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi akan memiliki tingkat hutang yang rendah. Artinya semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin rendah tingkat hutangnya, hal tersebut dikarenakan tingginya tingkat profitabilitas semakin tinggi pula sumber pendanaan internal perusahaan. Apabila perusahaan mampu memenuhi kebutuhan dengan menggunakan sumber dana internal yaitu laba ditahan maka perusahaan tersebut dianggap memiliki kinerja yang baik karena mampu membiayai kebutuhan dari cadangan yang dimiliki. Sumber dana eksternal yaitu hutang, memiliki resiko yang lebih besar dari laba ditahan karena kemungkinan perusahaan tidak dapat melunasi setiap kewajibannya dalam waktu jatuh tempo pembayaran yang telah ditetapkan. Salah satu faktor yang dapat memicu terjadinya kondisi *financial distress* adalah tingginya tingkat hutang. Oleh karena itu, tingkat hutang yang baik adalah lebih rendah dari total aktiva yang dimiliki.

Trade Off Theory

Modigliani dan Miller (1958) menyatakan bahwa *trade off theory* merupakan teori struktur modal yang menerangkan mengenai manfaat atau keuntungan pajak dengan menggunakan hutang. Manfaat atau keuntungan pajak yang dimaksud adalah ketika perusahaan memiliki hutang yang banyak maka beban bunga yang ditanggung perusahaan juga akan semakin besar, hal tersebut dapat mengurangi jumlah pembayaran pajak yang ditanggung perusahaan. Namun jika perusahaan terus menambah hutangnya hingga melebihi titik optimalnya maka perusahaan akan menghadapi resiko gagal bayar yang juga besar, hal tersebut dikarenakan perusahaan terbebani dengan pembayaran bunga dan kemungkinan terjadinya penurunan laba bersih akan semakin besar. Dari kondisi tersebut dapat menimbulkan biaya *financial distress* dan biaya kebangkrutan. Dalam *trade off theory* menyatakan bahwa struktur modal yang optimal dapat ditunjukkan dengan adanya keseimbangan antara manfaat atau keuntungan penggunaan hutang dengan biaya *financial distress* dan *agency cost*.

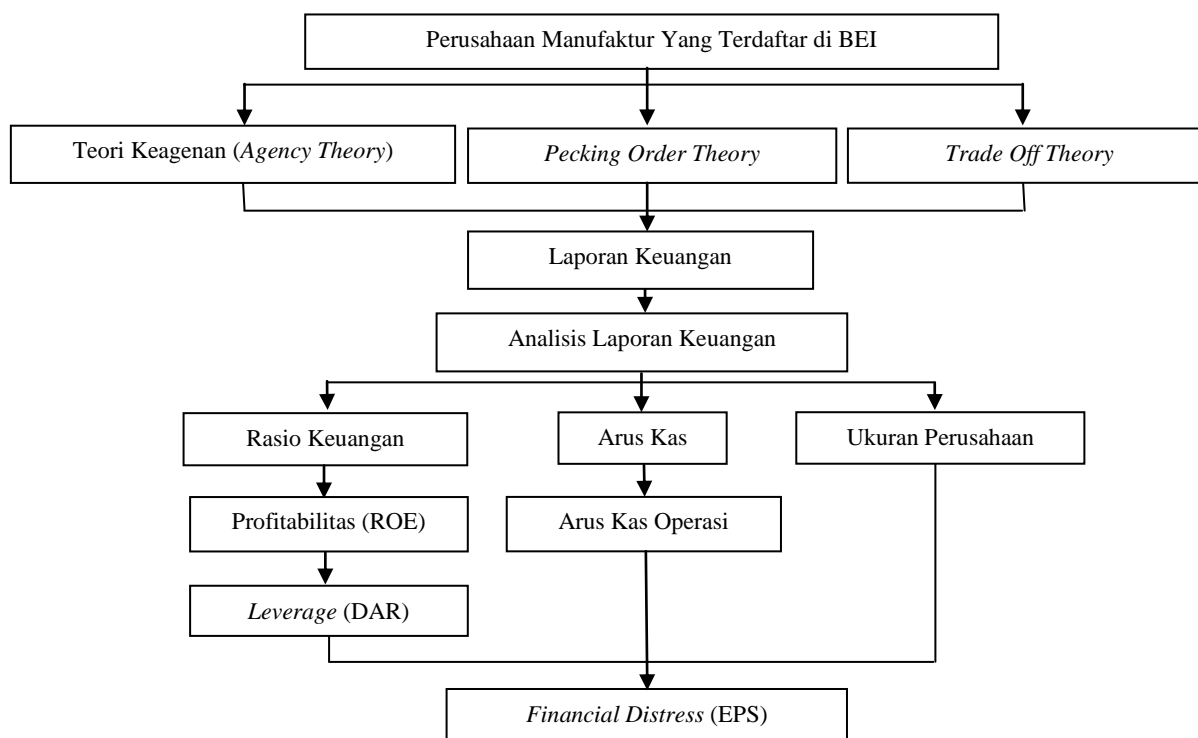
Financial Distress

Menurut Platt dan Platt (2002) *financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan. Darsono dan Ashari, 2005 (dalam Julius, 2017:1164) menyatakan bahwa *financial distress* sebagai kondisi dari ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya yang dapat memicu terjadinya kebangkrutan suatu perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam masalah kesulitan keuangan, yang artinya perusahaan tersebut terancam mengalami kebangkrutan. Perusahaan dengan nilai *return* negatif dianggap bahwa perusahaan tersebut telah mengalami kegagalan usaha, yang artinya perusahaan tidak mampu dalam memenuhi kewajiban lancarnya pada saat jatuh tempo. Perusahaan dapat terlepas dari masalah

memperoleh keuntungan, karena arus kas perusahaan bernilai positif sehingga dianggap bahwa perusahaan tersebut memiliki harapan yang baik dalam waktu yang relatif panjang.

Rerangka Konseptual

Berdasarkan latar belakang dan landasan teori yang telah di uraikan, berikut adalah bagan rerangka konseptual “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Arus Kas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kondisi *Financial Distress*”.



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kondisi *Financial Distress*

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Wijarnarto dan Nurhidayati (2016) menyatakan bahwa semakin tinggi nilai profitabilitas maka kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* yang akan dialami perusahaan akan semakin kecil. Dengan demikian analisis rasio profitabilitas dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal yang dimilikinya, karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan berdasarkan penggunaan modal saham tertentu. Semakin kecil biaya yang dikeluarkan maka perusahaan mempunyai dana yang cukup untuk menjalankan usahanya.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini berarti bahwa semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan maka akan berpengaruh terhadap kondisi keuangan yang semakin baik, sehingga terjadinya *financial distress* yang akan dialami perusahaan akan semakin kecil. Dari penelitian tersebut dapat dibentuk hipotesis sebagai berikut:

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

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan tipe penelitian kasual komparatif (*Causal-Comparative Research*). Penelitian kasual komparatif adalah tipe penelitian untuk mengetahui informasi mengenai kemungkinan terjadinya hubungan sebab akibat dari keberadaan dua variabel/lebih terhadap seluruh data yang telah dikumpulkan. Menurut Sugiyono (2016) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2019.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi penelitian yang digunakan untuk memperkirakan hasil dari suatu penelitian. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2016) *purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan menggunakan pertimbangan yang memenuhi kriteria tertentu yang telah ditentukan. Adapun kriteria yang ditentukan sebagai sampel penelitian yaitu: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019, (2) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah pada periode 2015-2019, (3) Perusahaan manufaktur yang mempunyai nilai *Earning Per Share* (EPS) negatif selama dua tahun berturut-turut atau lebih.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder, merupakan sumber data yang didapatkan secara tidak langsung melalui media perantara yang diperoleh dan dicatat oleh pihak lain (Sugiyono, 2014). Data tersebut berupa bukti dan catatan yang telah tersusun dalam arsip (dokumenter) yang terpublikasi. Data diperoleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (STIESIA) Surabaya serta melalui website resmi yaitu www.idx.co.id yang berupa data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2019.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Menurut Sugiyono (2016) variabel penelitian merupakan sesuatu atribut tertentu yang telah ditetapkan peneliti untuk dipelajari lebih lanjut, sehingga diperoleh informasi yang kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini terdiri dari dua variabel yaitu independen (variabel bebas) dan dependen (variabel terikat). Variabel independen dalam penelitian ini yaitu rasio profitabilitas, rasio *leverage*, arus kas dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependennya yaitu *financial distress*.

Definisi Operasional Variabel

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2012:196) profitabilitas merupakan rasio menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari setiap tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Pada penelitian ini rasio profitabilitas diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE). Menurut Saeful (2017) rasio ROE digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal saham tertentu. Rasio ini dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2018) analisis statistik deskriptif adalah pengujian dasar dengan mendeskripsikan data yang dilihat dari *mean* (nilai rata-rata), varian, minimum, maksimum, sum, *range*, *skewness* (kemencengan distribusi), kurtosis dan standard deviasi agar menjadi informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami. Analisis ini dapat memberikan gambaran secara umum mengenai karakteristik dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Analisis Regresi Logistik

Analisis regresi logistik adalah sebuah pendekatan yang di gunakan untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel dependen dapat diprediksi oleh variabel independen. Dalam teknik analisis regresi logistik tidak diperlukan uji normalitas dan uji asumsi klasik pada variabel bebasnya, karena analisis regresi logistik dalam variabel bebasnya berupa kombinasi antara variabel metric dan non-metric, dan variabel terikatnya berupa variabel *dummy* (yang dikategorikan dengan 1 dan 0) (Ghozali, 2018). Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$FD = \beta_0 + \beta_1 \text{PRO} + \beta_2 \text{LEV} + \beta_3 \text{AK} + \beta_4 \text{UKP}$$

Keterangan:

FD	: Probabilitas perusahaan (mengalami <i>financial distress</i> nilai 1, tidak mengalami <i>financial distress</i> nilai 0)
β_0	: Konstanta
$\beta_1 - \beta_4$: Koefisien regresi
PRO	: Profitabilitas
LEV	: <i>Leverage</i>
AK	: Arus Kas
UKP	: Ukuran perusahaan

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

Pengujian ini digunakan untuk menilai kelayakan model regresi secara keseluruhan. Dalam pengujian ini dapat dilihat melalui nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*, yaitu untuk menguji H_0 bahwa data empiris sesuai dengan model. Jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* sama dengan atau kurang dari 0.05, maka H_0 ditolak yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan tidak fit atau tidak baik. Sebaliknya jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* lebih besar dari 0.05, maka H_0 diterima yang artinya model mampu memprediksi nilai observasinya atau sesuai dengan data (Ghozali, 2016:329). Hipotesis untuk menilai model fit adalah: H_0 = Model yang dihipotesiskan fit dengan data, H_1 = Model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data.

Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Pengujian ini digunakan berdasarkan fungsi *Likelihood*. *Likelihood* L dari model merupakan probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menunjukkan data input. Untuk menguji H_0 dan alternatif, *Likelihood* L diprosikan menjadi *-2 Log Likelihood*, yaitu dilakukan dengan membandingkan antara nilai *-2 Log Likelihood* awal (*block 0*) dengan nilai *-2 Log Likelihood* akhir (*block 1*). Apabila terdapat penurunan nilai antara *-2 Log Likelihood* awal dengan *-2 Log Likelihood* akhir maka menunjukkan bahwa model regresi yang dihipotesiskan semakin baik atau fit dengan data (Ghozali, 2016). Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang baik ditunjukkan dengan penurunan *Log Likelihood*.

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FD	110	0	1	,72	,452
PRO	110	-136,4361	,8294	-1,375574	13,0015954
LEV	110	,0665	3,7445	,687811	,5796102
AK	110	-,2301	,9144	,018994	,1322394
UKP	110	11,1266	13,6503	12,057542	,5971865
Valid N (listwise)	110				

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Hasil uji statistik deskriptif dari setiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 1 di atas dengan jumlah sampel (N) pengamatan sebanyak 110 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2019 dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) Variabel *financial distress* yang diproksikan dengan bentuk variabel *dummy* dengan nilai minimum sebesar 0 yaitu jika nilai *Earning Per Share* (EPS) dalam suatu perusahaan positif yang dinyatakan bahwa perusahaan tersebut tidak mengalami *financial distress*, dan nilai maksimum sebesar 1 yaitu jika nilai *Earning Per Share* (EPS) dalam suatu perusahaan negatif yang dinyatakan bahwa perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Nilai *mean* variabel *financial distress* pada periode 2015-2019 sebesar 0,72 dengan standar deviasi sebesar 0,452; (2) Variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) mempunyai nilai minimum sebesar -136,4361 yang berasal dari perusahaan Alumindo Light Metal Industry, Tbk pada tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 0,8294 yang berasal dari perusahaan Multi Prima Sejahtera, Tbk pada tahun 2017. Nilai *mean* variabel profitabilitas pada periode 2015-2019 sebesar -1,375574 dengan standar deviasi sebesar 13,0015954; (3) Variabel *leverage* yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) mempunyai nilai minimum sebesar 0,0665 yang berasal dari perusahaan Multi Prima Sejahtera, Tbk pada tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 3,7445 yang berasal dari perusahaan Jakarta Kyoei Steel Work LTD, Tbk pada tahun 2019. Nilai *mean* variabel *leverage* pada periode 2015-2019 sebesar 0,687811 dengan standar deviasi sebesar 0,5796102; (4) Variabel arus kas yang diukur dengan arus kas operasi mempunyai nilai minimum sebesar -0,2301 yang berasal dari perusahaan Indofarma (Persero), Tbk pada tahun 2016 dan nilai maksimum sebesar 0,9144 yang berasal dari perusahaan Panasia Indo Resources, Tbk pada tahun 2018. Nilai *mean* variabel arus kas pada periode 2015-2019 sebesar 0,018994 dengan standar deviasi sebesar 0,1322394; (5) Variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan log total aktiva mempunyai nilai minimum sebesar 11,1266 yang berasal dari perusahaan Kedaung Indah Can, Tbk pada tahun 2015 dan nilai maksimum sebesar 13,6503 yang berasal dari perusahaan Indomobil Sukses Internasional, Tbk pada tahun 2019. Nilai *mean* variabel ukuran perusahaan pada periode 2015-2019 sebesar 12,057542 dengan standar deviasi sebesar 0,5971865.

Analisis Regresi Logistik

Analisis regresi logistik menguji apakah probabilitas terjadinya variabel dependen dapat diprediksi oleh variabel independen. Dengan *Statistical Package Social Sciences* (SPSS) versi 25, model regresi logistik menghasilkan nilai koefisien regresi dan signifikan. Hasil uji analisis regresi logistik ditunjukkan dalam Tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Analisis Regresi Logistik
Variables in the Equation

		B	S.E.
Step 1 ^a	PRO	-25,860	6,452
	LEV	1,671	,818

Tabel 5
Hasil Uji Overall Model Fit Step 1
Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	74,254 ^a	,402	,578

a. Estimation terminated at iteration number 12 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Dari hasil uji *Overall Model Fit Step 0* dan *Overall Model Fit Step 1* pada Tabel 4 dan Tabel 5 diatas menunjukkan bahwa nilai *-2 Log likelihood* awal (*block 0*) sebesar 130,826 dan nilai *-2 Log Likelihood* akhir (*block 1*) sebesar 74,254 terdapat penurunan nilai *-2 Log likelihood* yang artinya keseluruhan model menunjukkan model regresi yang semakin baik atau fit dengan data.

Koefisien Determinasi (*Nagelkerke R Square*)

Uji koefisien determinasi mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan nilai *Cox and Snell Square* dan *Nagelkerke R Square*. Hasil koefisien determinasi ditunjukkan pada Tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	74,254 ^a	,402	,578

a. Estimation terminated at iteration number 12 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Dari hasil uji koefisien determinasi yang telah diolah dengan *Statistical Package Social Sciences* (SPSS) versi 25 diketahui bahwa hasil *Cox & Snell R Square* sebesar 0,402 sedangkan hasil *Nagelkerke R Square* sebesar 0,578. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel *financial distress* dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas, *leverage*, arus kas dan ukuran perusahaan sebesar 0,578 atau 57,8% dan sisanya sebesar 42,2% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian.

Tabel Klasifikasi

Tabel klasifikasi menggambarkan perhitungan nilai observasi yang benar dan salah dari variabel dependen yaitu *financial distress*. Terdapat dua prediksi yaitu yang mengalami *financial distress* (1) dan tidak mengalami *financial distress* (0). Pengujian ini menunjukkan model regresi dalam memprediksi kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*. Hasil uji klasifikasi ditunjukkan pada Tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Klasifikasi
Classification Table^a

	Observed	Predicted		Percentage Correct	
		FD			
		NON FD	FD		
Step 1	FD	NON FD	25	6	80,6
		FD	4	75	94,9
	Overall Percentage				90,9

a. The cut value is ,500

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

0,05 dan memiliki nilai beta sebesar -25,860. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Dari hasil tersebut menandakan H₁ diterima yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini berarti bahwa jika nilai profitabilitas meningkat maka perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*.

Variabel *leverage* dalam penelitian yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki nilai wald sebesar 4,174 dengan nilai signifikan sebesar 0,041 yaitu lebih kecil dari 0,05 dan memiliki nilai beta sebesar 1,671. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Dari hasil tersebut menandakan H₂ diterima yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini berarti bahwa jika nilai *leverage* meningkat maka perusahaan dapat memicu terjadinya kondisi *financial distress*.

Variabel arus kas dalam penelitian yang diukur dengan arus kas operasi memiliki nilai wald sebesar 0,635 dengan nilai signifikan sebesar 0,425 yaitu lebih besar dari 0,05 dan memiliki nilai beta sebesar -2,073. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel arus kas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Dari hasil tersebut menandakan H₃ ditolak yang menyatakan bahwa arus kas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini berarti bahwa arus kas dengan nilai yang kecil maupun besar tidak memiliki pengaruh pada terjadinya kondisi *financial distress*.

Variabel ukuran perusahaan dalam penelitian yang diukur dengan log total aktiva memiliki nilai wald sebesar 0,101 dengan nilai signifikan sebesar 0,751 yaitu lebih besar dari 0,05 dan memiliki nilai beta sebesar -0,137. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Dari hasil tersebut menandakan H₄ ditolak yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini berarti bahwa tinggi rendahnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Hasil dalam penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai wald sebesar 16,064 dengan nilai signifikan sebesar 0,000 yang nilainya lebih kecil dari 0,05 dan memiliki nilai beta sebesar -25,860. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel *financial distress*. Maka H₁ yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, diterima.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin besar profitabilitas yang diprosikan dengan ROE maka semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*. Semakin besar ROE suatu perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih dari setiap ekuitasnya. Hal tersebut menggambarkan efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam mengelola modalnya dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Jika laba perusahaan menurun secara terus menerus maka menandakan bahwa perusahaan tidak dapat memanfaatkan ekuitasnya dengan baik, dan kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* juga akan semakin besar. Hasil sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2020), Wulandari (2019), Rizkiyah (2018) dan Syuhada *et al.*, (2020). Hasil penelitian tersebut mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel *financial distress*.

Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Hasil dalam penelitian menunjukkan bahwa variabel *leverage* yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki nilai wald sebesar 4,174 dengan nilai signifikan sebesar

dengan perusahaan yang baru berkembang. Tidak menutup kemungkinan perusahaan yang sudah *mature* meskipun ukuran perusahaannya kecil, tetapi mempunyai banyak mitra kerja dan tingginya tingkat kepercayaan dari lembaga keuangan. Selain itu ukuran perusahaan yang besar akan memperoleh keuntungan yang juga besar, namun perusahaan tidak terlepas dari resiko yang juga besar, seperti resiko tingkat suku bunga. Hasil sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan *et al.* (2017), Putri (2020) dan Christine *et al.* (2019). Hasil penelitian tersebut mengungkapkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap variabel *financial distress*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian ini yang bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 sampai dengan 2019 dengan variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage*, arus kas dan ukuran perusahaan terhadap kondisi *financial distress*. Dengan metode *purposive sampling* diperoleh jumlah sampel pengamatan sebanyak 110 perusahaan, dan dianalisis dengan *Statistikal Product and Service Solutions* (SPSS) versi 25. Berikut adalah kesimpulan dari hasil penelitian: (1) Variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE), menunjukkan bahwa rasio profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Artinya semakin besar ROE suatu perusahaan, maka semakin efisien dan efektif perusahaan dalam mengelola modalnya dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan. Dengan perolehan keuntungan yang semakin tinggi maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajibannya sehingga kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* akan semakin kecil; (2) Variabel *leverage* yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR), menunjukkan bahwa rasio *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Artinya semakin besar nilai DAR suatu perusahaan maka menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan hutangnya relatif tinggi untuk mendanai aktivasinya. Jika kondisi tersebut tidak diimbangi dengan peningkatan profit maka dapat menempatkan perusahaan dalam kondisi *financial distress*; (3) Variabel arus kas yang diukur dengan arus kas operasi, menunjukkan bahwa variabel arus kas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Artinya besar kecilnya nilai arus kas perusahaan tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Hal tersebut dikarenakan arus kas memiliki nilai yang berfluktuatif pada perusahaan yang mengalami *financial distress* maupun yang tidak mengalami *financial distress*. Selain itu arus kas yang tinggi tidak dapat menggambarkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan operasionalnya, seperti melunasi pinjaman kepada pihak kreditur; (4) Variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan log total aktiva, menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Artinya tinggi rendahnya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Hal tersebut dikarenakan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi pemisahan pada perusahaan manufaktur yang sudah *mature* dengan perusahaan yang baru berkembang. Selain itu ukuran perusahaan yang besar akan memperoleh keuntungan yang juga besar, namun perusahaan tidak terlepas dari resiko yang juga besar, seperti resiko tingkat suku bunga.

Saran

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas, *leverage*, arus kas dan ukuran perusahaan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan hasil akhir penelitian secara keseluruhan maka saran yang dapat diberikan penulis yaitu: (1) Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menggunakan/menambah variabel lain diluar penelitian ini yang dapat memprediksi kondisi *financial distress*, seperti pertumbuhan penjualan, *Good Corporate*

Governance (GCG) atau menggunakan rasio keuangan lain seperti rasio likuiditas, rasio aktivitas dan yang lainnya; (2) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan populasi pada sektor perusahaan yang lainnya, seperti perusahaan perbankan dan jasa; (3) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan periode penelitian untuk memperoleh hasil yang lebih baik lagi; (4) Bagi perusahaan maupun manajemen diharapkan untuk memperhatikan faktor-faktor yang dapat mengakibatkan timbulnya kondisi *financial distress*, sehingga perusahaan maupun manajemen dapat melakukan pencegahan, evaluasi serta memaksimalkan kinerja perusahaan agar dapat terhindar dari kondisi *financial distress*; (5) Bagi investor diharapkan untuk memperhatikan faktor-faktor yang dapat mengakibatkan timbulnya kondisi *financial distress*, sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Azalia, V. 2019. Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* 8(6): 1-16.
- Basyaib, F. 2007. *Manajemen Risiko*. PT. Grasindo. Jakarta.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Buku 1. Salemba Empat. Jakarta.
- Dewi, N. L. P. A., I. D. M. Endiana, dan I. P. E Arizona. 2019. Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage dan Rasio Profitabilitas terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Unmas* 1(1): 322-333.
- Elloumi, F. dan J. P. Gueyie. 2001. Financial Distress and Corporate Governance: An Empirical Analysis. *Corporate Governance International Journal of Business in Society* 1(1): 15-23.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi 5. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi 9. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M. dan A. Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Hery. 2017. *Analisis Laporan Keuangan: Integrated and Comprehensive Edition*. Cetakan Kedua. PT. Grasindo. Jakarta.
- Indriani, E. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Aktivitas, Likuiditas, Leverage dan Arus Kas terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* 8(4): 1-21.
- Jensen, M. C. dan W. H. Meckling. 1976. Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, And Ownership Structure. *Journal Of Finance Economics* 3(4): 305-360.
- Julius, P. S. F. 2017. Pengaruh Financial Leverage, Firm Growth, Laba, dan Arus Kas terhadap Financial Distress. *JOM Fekon* 4(1): 1164-1178.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kieso, D. E., J. J. Weygandt, dan T. D. Warfield. 2011. *Intermediate Accounting Volume 1 IFRS Edition*. Wiley. United States of America.
- Modigliani, F. dan M. H. Miller. 1958. The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment. *American Economic Association* 48(3): 261-297.
- Platt, H. D. dan M. B. Platt. 2002. Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias. *Journal of Economics and Finance* 26(2): 184-199.
- Putri, D. 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9(6): 1-18.

- Rahayu, W. P. dan D. Sopian. 2017. Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal Akuntansi dan Keuangan* 1(2): 1-13.
- Rizkiyah, S. D. 2018. Pengaruh Laba, Arus Kas Likuiditas, dan Leverage terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 7(1): 1-19.
- Saeful, V. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas terhadap Financial Distress. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pasundan. Bandung.
- Santosa. H. P. 2017. Pengaruh Corporate Governance dan Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI. *Majalah Ekonomi* 22(2):173-190.
- Setiawan, D., A. Oemar, dan A. Pranaditya. 2017. Pengaruh Laba, Arus Kas, Likuiditas Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Leverage, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi* 3(3): 1-15.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Alfabeta. Bandung.
- Sunarwijaya, I. K. 2017. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Kemungkinan Terjadinya Financial Distress. *Jurnal Ilmu Manajemen* 7(1): 1-16.
- Syuhada, P., I. Muda, dan Rujiman. 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan* 8(2): 319-336.
- Tandelilin, E. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Potopolio*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Theodorus, S. dan L. G. S. Artini. 2018. Studi Financial Distress Pada Perusahaan Perbankan Di BEI. *E-Journal Manajemen Unud* 7(5): 2710-2731.
- Wijarnarto, H. dan A. Nurhidayati. 2016. Pengaruh Rasio Keuangan dalam Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan di Sektor Pertanian dan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis* 2(2): 117-137.
- Wulandari, V. S. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 8(1): 1-19.