

## PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, *CAPITAL INTENSITY*, DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

Arfan Bachtiar  
arfanbachtiar99@gmail.com  
Nur Handayani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of profitability, leverage, capital intensity, and operational cash flow on financial distress which was referred to Altman Z-score (1968) of Transportation companies which were listed on Indonesia Stock Exchange. While the research was quantitative with multiple linear regression as data analysis technique. Moreover, the data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 16 companies which were listed on Indonesia Stock Exchange during 4 years (2017-2020) as the sample. Therefore, there were 64 samples of companies. The research result concluded that profitability (ROA) did not affect financial distress. The higher the profitability did not guarantee that the company would have financial distress. On the other hand, leverage (DAR) had a negative effect on financial distress. The higher the company's debt could fulfill its asset purchase, spend operational needs, and asset renewal. Likewise, Capital intensity (TAS) had a negative effect on financial distress. The higher the capital intensity would lower financial distress since it could decrease operational cost; by removing the cost for fixed assets expense. On the other hand, operational cash flow (CFS) had a positive effect on financial distress. The higher the operational cash flow would cause financial distress as company's cash was used to cover some expenses. Therefore, the company could not replace the next sales supply.

Keywords: profitability, leverage, capital intensity, operational cash flow, financial distress

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, *capital intensity*, arus kas operasi terhadap *financial distress* yang diprosikan dengan Altman Z-score (1968) pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Sampel penelitian yang diambil dengan metode *purposive sampling* diperoleh 16 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian 4 tahun yaitu 2017-2020, sehingga sampel keseluruhan berjumlah 64 sampel perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Assets* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, semakin tinggi tingkat profitabilitas tidak menjamin bahwa perusahaan akan mengalami *financial distress*. *Leverage* yang diprosikan dengan *debt to asset ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, semakin tinggi tingkat utang suatu perusahaan maka dapat memenuhi pembelian aset dan untuk membiayai kebutuhan operasional dan pembaruan aset. *Capital intensity* yang diprosikan dengan *total asset to sales* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, semakin tinggi tingkat *capital intensity* akan menurunkan terjadinya *financial distress* karena dapat menurunkan biaya operasional dengan memindahkan biaya untuk pembiayaan *fixed asset* dan arus kas operasi yang diprosikan dengan *cash flow to sales* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, semakin tinggi arus kas operasi akan menyebabkan kemungkinan terjadinya *financial distress* karena kas yang diperoleh perusahaan digunakan untuk menutupi biaya-biaya yang dibebankan sehingga perusahaan tidak dapat mengganti persediaan penjualan selanjutnya.

Kata Kunci: profitabilitas, *leverage*, *capital intensity*, arus kas operasi, *financial distress*

### PENDAHULUAN

Pada awal Maret tahun 2020, untuk pertama kalinya Pemerintah Indonesia mengumumkan dua kasus pasien positif covid-19 di Indonesia. Berdasarkan bertambahnya

kasus positif yang semakin tak terkendali, akhirnya Pemerintah Indonesia menetapkan sebagai bencana non-alam atau Pandemi. Langkah yang di ambil Pemerintah untuk mengurangi lonjakan kasus positif Covid-19 diantaranya adalah pemberlakuan *lockdown*, *work from home*, berlakunya jam malam dan menerapkan 3M (memakai masker, mencuci tangan, dan menjaga jarak/*social distancing*). Kebijakan yang diambil pemerintah mengakibatkan lemahnya roda perekonomian. Hal ini mengharuskan pemerintah dan masyarakat untuk mempersiapkan diri dan bertindak responsif dalam mengantisipasi dampak dari covid-19 terhadap sektor bisnis secara keseluruhan, dampak pandemi covid-19 memperluas beberapa sektor lainnya termasuk sektor transportasi. Indonesia sebagai negara kepulauan, menjadikan transportasi sebagai aspek penting dari infrastruktur di Indonesia, sehingga cukup menghabiskan anggaran negara yang besar akibat kebutuhan kebutuhan yang sangat besar akan pembaruan infrastruktur.

Sektor transportasi di Indonesia sebagai infrastruktur atau layanan jasa adalah suatu faktor penting atau utama dalam kegiatan perekonomian yang pada gilirannya akan menentukan tingkat keunggulan daya saing suatu perekonomian. Atas tersedianya sarana dan prasarana yang tercukupi dan efektif, serta tumbuhnya industri jasa yang efisien dan daya saing yang tinggi terhadap setiap sektor perhubungan, baik darat, laut maupun udara, akan menentukan laju pertumbuhan perekonomian Indonesia dalam mengatasi persaingan global yang semakin ketat dan berat. Sektor transportasi selalu terdapat hubungan komplementer antar sektor dan secara ekonomis bersifat kompetitif atau substitusi. Kebijakan pemerintah yang memberlakukan *lockdown* dan menjaga jarak (*social distancing*) membuat penumpang/konsumen dari perusahaan transportasi menurun drastis sehingga perolehan pendapatan dan penjualan dari setiap perusahaan transportasi mengalami penurunan perolehan laba jika hal ini terus terjadi maka perusahaan akan mengalami *financial distress*.

Berdasarkan data laporan keuangan tahunan pada tahun 2019 beberapa perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami penurunan perolehan laba, PT. Adi Sarana Armada Tbk. labanya menurun sebesar 35,6%, PT. Blue Bird Tbk. sebesar 31,4%, PT. Berlian Laju Tanker Tbk. sebesar 116,1%, PT. Batavia Prosperindo Trans Tbk. sebesar 43,8%, PT. Samudera Indonesia Tbk. sebesar 912,2%, kecuali PT. Express Transindo Tama Tbk. mengalami kenaikan laba sebesar 67%, PT. Temas Tbk. sebesar 189% dan PT. WEHA Transportasi Indonesia Tbk. sebesar 41,6%. Penurunan perolehan laba paling signifikan pada PT. Samudera Indonesia Tbk. mencapai 912,2%. Pada tahun 2020 perusahaan transportasi masih mengalami penurunan perolehan laba terutama, PT. Adi Sarana Armada Tbk. sebesar 30,2%, PT. Blue Bird Tbk. sebesar 151,7%, PT. Berlian Laju Tanker Tbk. sebesar 6,3%, PT. Batavia Prosperindo Trans Tbk. sebesar 61,6%, PT. WEHA Transportasi Indonesia Tbk. sebesar 843,6%, kecuali PT. Samudera Indonesia Tbk. Mengalami kenaikan sebesar 96 %, PT. Express Transindo Tama Tbk. sebesar 80,7%, dan PT. Temas Tbk. mengalami kenaikan laba sebesar 48,1%. PT. WEHA Transportasi Indonesia Tbk. yang paling signifikan dalam perolehan laba semula dari kenaikan perolehan laba 41,6% menjadi penurunan perolehan laba hingga 845,6% dan dari PT. Samudera Indonesia Tbk. mengalami kenaikan 96% setelah pada tahun 2019 telah mengalami penurunan perolehan laba yang cukup signifikan sebesar 912,2%.

Kendala penurunan perolehan laba perusahaan transportasi ini akan menentukan kegagalan atau kesuksesan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungannya. Kegagalan perusahaan dari kendala tersebut mengindikasikan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau disebut *financial distress*. Menurut Platt dan Platt (dalam Rahayu dan Sopian 2017) *financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Suatu perusahaan yang dikategorikan mengalami *financial distress* adalah jika perusahaan tersebut mengalami laba operasi negatif selama dua tahun berturut-turut.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan, maka permasalahan dalam penelitian dapat diidentifikasi sebagai berikut: (1) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress*?, (2) Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress*?, (3) Apakah *Capital Intensity* berpengaruh terhadap *Financial Distress*?, (4) Apakah Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap *Financial Distress*? Sedangkan tujuan dari penelitian ini adalah: (1) Untuk menguji apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress*, (2) Untuk menguji apakah *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress*, (3) Untuk menguji apakah *Capital Intensity* berpengaruh terhadap *Financial Distress*, (4) Untuk menguji apakah Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

## TINJAUAN TEORETIS

### *Signalling Theory*

Menurut Brigham dan Houston (2010) isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi yang menjelaskan bahwa pihak perusahaan dalam keadaan baik berupa sinyal positif atau negatif kepada pemakai atau pengguna laporan keuangan. Atas tersedianya informasi tersebut, dapat membantu investor dalam suatu pengambilan keputusan dalam kegiatan investasi. Teori sinyal menjelaskan alasan utama perusahaan atas penyajian dan pengungkapan informasi kepada publik. Informasi dapat berupa laporan keuangan, informasi kebijakan perusahaan maupun informasi lain yang diungkapkan oleh manajemen. Perusahaan pada dasarnya menyajikan laporan keuangan untuk suatu pengambilan keputusan keuangan perusahaan. Tujuan dari penyajian dan pengungkapan adalah menyajikan informasi yang dinilai dapat mempengaruhi pengambilan keputusan pemangku kepentingan (*stakeholder*) dan dalam konteks penyajian laporan keuangan dapat diketahui kondisi suatu perusahaan sedang berada dalam kondisi sehat atau mengalami *financial distress*.

### *Trade Off Theory*

Teori *trade off* adalah salah satu model teori dari struktur modal. Menurut Modigliani-Miller, 1958 (dalam Septiandra, 2018) menjelaskan bahwa memasukan unsur pajak, sehingga struktur modal menjadi relevan karena bunga yang dibayarkan akibat menggunakan utang dapat mengurangi penghasilan kena pajak. Menurut Fuady (2014) *trade off theory* menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal dapat ditunjukkan dengan menyeimbangkan keuntungan atas penggunaan hutang (*tax shield benefit of leverage*) dengan *cost financial distress* dan *agency problem*. Menurut Siregar (2005) menyatakan bahwa hutang menyebabkan perusahaan memperoleh manfaat pajak, sedangkan biaya kebangkrutan merupakan biaya administrasi, biaya hukum, biaya keagenan, dan biaya pengawasan untuk mencegah perusahaan mengalami *financial distress*.

### *Agency Theory*

Teori agensi (*agency theory*) menjelaskan bahwa manajemen laba terjadi karena perbedaan kepentingan ekonomis antara manajemen selaku agen (*agency*) dengan pemilik entitas selaku principal (*principal*) yang memiliki hubungan kontrak (*loosely defined*). Hubungan *agency* terjadi ketika satu atau lebih individu lain (*principal*) mempekerjakan individu lain (*agent*) untuk melakukan jasa bagi mereka dengan mendelegasikan beberapa otoritas pengambilan keputusan yang terbaik bagi *principal* kepada *agent*. Hal ini membuat pihak *agent* akan memiliki informasi yang lebih luas dibandingkan dengan pemilik entitas (*principal*), mengakibatkan terjadinya asimetri informasi (Syarief, 2018). Asimetri informasi adalah informasi yang tidak seimbang yang disebabkan adanya distribusi informasi yang tidak sama antara *agent* dan *principal* yang disebabkan karena adanya kesulitan *principal*

untuk memonitoring dan melakukan *control* terhadap tindakan yang dilakukan oleh *agent* (Ardiansyah, 2020).

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada periode tertentu atas kegiatan operasional perusahaan. Semakin tinggi perusahaan memperoleh laba, kemungkinan tingkat kinerja perusahaan semakin membaik bagi investor. Tujuan dari profitabilitas salah satunya yaitu menghitung laba yang diperoleh oleh perusahaan pada periode tertentu dan mengukur produktivitas secara keseluruhan dana perusahaan yang digunakan. Maka dari itu perusahaan harus bisa menjaga kepercayaan investor agar menanam modal pada perusahaan agar dapat menjaga kestabilan laba yang diperoleh. Jika rasio profitabilitas menurun maka kondisi perusahaan berada dalam kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress*.

### **Leverage**

Menurut Wardiyah (2017) menjelaskan bahwa *leverage* atau rasio solvabilitas adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai berapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh utang (*debt to total asset ratio*, *net worth to debt ratio*, dan sebagainya). Dengan kondisi keuangan perusahaan yang dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya tidak menjamin bahwa kondisi keuangan perusahaan baik dalam jangka panjangnya. Rasio ini merupakan salah satu alat yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan dan sebagai alat untuk mengetahui risiko dini terhadap *financial distress*. Tujuan dari perhitungan rasio ini yaitu untuk mempermudah perusahaan dalam mempertimbangkan lebih baik memilih menggunakan pinjaman atau tidak.

### **Capital Intensity**

Rasio *capital intensity* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seluruh aktiva yang diperlukan perusahaan untuk memperoleh penjualan yang berarti rasio ini menjadi pengukur seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan *asset* perusahaan. Rasio ini biasanya digunakan oleh para investor untuk membantu pengambilan keputusan investasi pada perusahaan. Semakin rendah tingkat rasio ini, maka mencerminkan bahwa perusahaan efisien dalam menggunakan aset yang dimiliki dan menggunakan modal yang rendah untuk menghasilkan penjualan. Tetapi disisi lain, jika rasio tingkat *capital intensity* tinggi dapat mengurangi biaya, yaitu pada saat ekonomi cenderung menurun atau tidak pasti. Dengan kondisi tersebut modal yang tertanam tidak akan menambahkan pengeluaran pada kas.

### **Arus Kas Operasi**

Arus kas operasi adalah bagian dari laporan arus kas suatu perusahaan. Laporan arus kas adalah bagian dari laporan keuangan yang menjabarkan informasi penerimaan dan pengeluaran kas selama periode tertentu, jika dijabarkan laporan arus kas terdapat 3 bagian yaitu arus kas dari kegiatan perusahaan, arus kas dari kegiatan investasi, dan arus kas dari kegiatan pendanaan. Tujuan dari laporan arus kas ini yaitu agar perusahaan dapat mengetahui seberapa banyak aliran kas masuk yang digunakan untuk pembelian aset untuk memproduksi barang atau jasa yang akan di perdagangkan pada konsumen dan seberapa besar aliran kas keluar untuk kegiatan operasi. Pengguna dari laporan arus kas adalah investor, kreditor, auditor dan manajemen. Arus kas operasi merupakan arus kas dari seluruh kejadian atau transaksi keluar-masuk yang berkaitan dengan pendapatan dan biaya operasi untuk menentukan laba bersih. Phillips *et al.*, (2011) menyatakan pada umumnya kas untuk aktivitas operasi ini didapat dari penjualan, dividen dan bunga. Kemudian, kas tersebut digunakan untuk membayar barang dan jasa untuk produksi (listrik, air dan lain-

lain), membayar gaji, membayar pajak, dan membayar hutang dan bunga atas hutang-hutang perusahaan baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang.

### **Financial Distress**

*Financial distress* merupakan situasi dimana arus kas operasi dalam perusahaan tidak mampu untuk melunasi likuiditas dan perusahaan membutuhkan perlakuan khusus. Hal ini dikarenakan kondisi keuangan perusahaan sedang berada dalam keadaan yang tidak sehat atau krisis yang disebabkan oleh penurunan perolehan laba perusahaan. Kondisi seperti ini membuat perusahaan lebih berhati-hati dalam mengambil tindak untuk melindungi aset yang perusahaan miliki dari risiko kebangkrutan.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress***

Hanafi dan Halim (2012:81) menyatakan bahwa rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Proxy yang digunakan dalam rasio ini yaitu *Return On Asset (ROA)*. *Return on asset* dapat mengukur efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan aset yang dimilikinya. Menurut Andre dan Taqwa (2014) menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*. Dengan profitabilitas yang meningkat mengindikasikan bahwa suatu perusahaan berhasil memasarkan produknya, yang menyebabkan penjualannya meningkat dan perusahaan memperoleh peningkatan laba perusahaan. Meningkatnya laba perusahaan akan memikat investor atau calon investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga untuk kemungkinan perusahaan berada dalam kondisi *financial distress* semakin rendah. Berdasarkan paparan diatas, didapat hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

#### **Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress***

Menurut Munawir (2014:32) menyatakan bahwa rasio *leverage* atau disebut dengan rasio solvabilitas, yaitu rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio ini dapat mengindikasikan tingkat risiko para kreditur dengan mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajibannya. Rasio yang digunakan adalah *debt to asset ratio* yaitu perbandingan antara total utang dengan total aset. *Debt to asset ratio* digunakan untuk mengetahui seberapa tingkat risiko utang yang hendak diberikan kepada perusahaan oleh kreditur atau seberapa atau berguna agar perusahaan dapat mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Menurut Rizkiyah (2018) menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*. Semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan akan meningkatkan kemungkinan terjadinya *financial distress*, karena semakin besar kewajiban yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi hutang tersebut. Sebaliknya, jika semakin kecil tingka *leverage* suatu perusahaan akan meminimalkan terjadinya *financial distress*, karena semakin kecil kewajiban yang dimiliki perusahaan mencerminkan bahwa suatu perusahaan dapat memenuhi seluruh kewajiban yang dimilikinya. Berdasarkan paparan diatas didapat hipotesis sebagai berikut :

H<sub>2</sub> : *Leverage* (DAR) berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*

#### **Pengaruh *Capital Intensity* Terhadap *Financial Distress***

*Capital Intensity* merupakan variabel yang dapat mengukur kemungkinan terjadinya *financial distress*. Perusahaan yang memiliki tingkat *capital intensity* yang rendah akan menurunkan risiko terjadinya *financial distress* dan ada juga yang mengatakan dengan *capital intensity* yang tinggi dapat menurunkan biaya aktivitas operasi dengan cara memanfaatkan biaya untuk keperluan *fixed asset*, dengan arti lain perusahaan dapat menyumbangkan biaya

operasional perusahaan pada *asset* jangka panjang tanpa biaya tambahan lainnya. Berarti perusahaan dapat menambah aset yang dimiliki dengan melakukan pembelian bangunan yang kemudian direntalkan atau *leasing* bangunan tersebut, sehingga perusahaan mendapatkan *profit* tambahan dari bangunan itu. Menurut Septiandra (2018) yang menyatakan bahwa *Capital Intensity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress* hal ini dibuktikan dengan 2 penelitian lainnya yaitu Pourali *et al.*, (2013<sup>a</sup>) dan Pourali *et al.*, (2013<sup>b</sup>) yang menyatakan bahwa *Capital Intensity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*. Berdasarkan paparan diatas didapat hipotesis sebagai berikut :

H<sub>3</sub> : *Capital Intensity* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

### **Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Financial Distress***

Arus kas operasional adalah seluruh kejadian dan transaksi atas keluar-masuknya kas yang berkaitan dengan pendapatan dan biaya operasi untuk menentukan laba bersih suatu perusahaan. Perubahan kas dapat memberikan dampak yang signifikan atas kondisi keuangan perusahaan. Penurunan kas mencerminkan bahwa pengeluaran perusahaan untuk aktivitas operasionalnya lebih besar dibandingkan penerimaan kasnya. Sedangkan peningkatan kas suatu perusahaan mencerminkan bahwa penerimaan kas lebih besar dibandingkan dengan pengeluarannya. Menurut Septiandra (2018) yang menyatakan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress* hal ini dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan Mas'ud dan Srengga (2012) menyatakan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress*. Berdasarkan paparan diatas didapat hipotesis sebagai berikut :

H<sub>4</sub> : Arus Kas Operasi berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian kausalitas dengan pendekatan kuantitatif, yaitu penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui hubungan serta pengaruh antara dua variable atau lebih. Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh Profitabilitas (*Return On Asset*), *Leverage* (*Debt to Asset Ratio*), *Capital Intensity*, arus kas operasi (*Cash Flow to Sales*) terhadap *Financial Distress* (Altman Z-score) pada perusahaan transportasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan transportasi yang ada di Bursa Efek Indonesia dan dipublikasikan untuk umum dalam periode 2017 - 2020.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan transportasi di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan daftar saham yang ada di Bursa Efek Indonesia per-31 Desember 2021 dengan jumlah 28 perusahaan transportasi. Teknik Pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Pengambilan sampel hanya terbatas pada jenis sampel tertentu yaitu informasi yang dibutuhkan untuk penelitian. Adapun kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel yaitu sebagai berikut: (1) Perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (2) Perusahaan transportasi yang mempublikasikan laporan keuangan selama empat tahun berturut-turut pada periode 2017 - 2020. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan dalam pengambilan sampel, maka diperoleh 16 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel dengan total data sebanyak 64 data.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumenter, dan sumber data sekunder yang berarti data yang diperoleh menggunakan media perantara atau

pihak ketiga, berupa dokumen yang dipublikasikan yaitu laporan keuangan tahunan (*Annual Report*) perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan data pada penelitian ini diperoleh melalui website resmi perusahaan transportasi yang listing di Bursa Efek Indonesia dan Galeri Bursa Efek Indonesia (GBEI) STIESIA.

## Definisi Operasional Variabel

### Variabel dependen

Variabel dependen adalah variabel yang menjadi tujuan utama peneliti. Variabel dependen adalah tipe variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen yang digunakan oleh peneliti adalah *financial distress*. Dengan menggunakan proxy model Altman Z-score (1968). Model ini dapat digunakan untuk mengidentifikasi kemungkinan terjadinya *financial distress* atau kesulitan keuangan dalam perusahaan di masa mendatang. Berikut rumus yang digunakan dalam penelitian :

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Keterangan :

$X_1$  = modal kerja/total aset

$X_2$  = laba ditahan/total aset

$X_3$  = laba sebelum bunga dan pajak/total aset

$X_4$  = nilai pasar terhadap ekuitas/total utang

$X_5$  = penjualan/total aset

Kriteria nilai dalam prediksi perusahaan bangkrut atau sehat yaitu dengan nilai Z-score sebagai berikut :

Tidak bangkrut atau sehat (*green zone*) = > 2,99

Bangkrut atau *financial distress* (*red zone*) = < 1,81

Daerah rawan (*grey zone*) = 1,81 < Z < 2,99

### Variabel Independen

Adalah variabel terukur atau tidak terukur yang berfungsi memengaruhi perubahan variabel dependen dalam suatu persamaan.

### Profitabilitas

Menurut Hanafi dan Halim (2012:81), rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Profitabilitas ini menggunakan proxy *Return On Asset* (ROA). *Return On Asset* (ROA) digunakan untuk mengukur efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Berikut rumus yang digunakan dalam penelitian:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

### Leverage

Menurut Munawir, 2014 (dalam Indarti dan Sapari, 2020) rasio *leverage* atau disebut dengan rasio solvabilitas, yaitu rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio ini juga dapat menunjukkan resiko tingkat keamanan untuk para kreditur. *Debt to Asset Ratio* (DAR) dapat digunakan dalam mengukur seberapa tinggi tingkat risiko utang yang akan diberikan kepada suatu perusahaan. Menurut Munawir (2014:36) berikut rumus yang digunakan untuk mengukur tingkat *Debt to Asset Ratio* (DAR):

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

### Capital Intensity

Rasio intensitas modal (*capital intensity*) dapat menunjukkan taraf efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya dalam menghasilkan penjualan (*sales*). Apabila rasio ini memiliki tingkat yang rendah mencerminkan bahwa perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan dapat dikatakan efisien. Menurut Ehrhardt dan Brigham (2016) cara pengukuran *capital intensity* yang digunakan dalam penelitian ini:

$$\text{Capital Intensity} = \frac{\text{Total Aktiva}}{\text{Sales}}$$

### Arus Kas Operasi

Menurut Septiandra (2018) menjelaskan bahwa Arus kas operasi adalah laporan arus kas yang berisikan informasi aliran kas yang ada diperusahaan, dan jumlah aliran inilah yang akan menentukan apakah operasi perusahaan dapat melunasi pinjaman. Rasio ini menggunakan proxy rasio *cash flow to sales*. Rasio ini digunakan untuk mengukur taraf kemampuan perusahaan dalam mengubah *sales* menjadi kas. Semakin tinggi tingkat rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengubah *sales* perusahaan menjadi kas. Rasio ini diukur dengan cara membandingkan arus kas operasi dengan *sales*. Berikut rumus yang digunakan dalam penelitian:

$$\text{Cash Flow Return On Sales} = \frac{\text{Operating Cash Flow}}{\text{Sales}}$$

### Teknik Analisis Data

#### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik dekriptif adalah metode analisis data yang bertujuan untuk memberikan deskripsi suatu data atau penjelasan mengenai variabel dependen yang digunakan dalam penelitian adalah *Financial Distress*, sedangkan variabel Profitabilitas, *Leverage*, *Capital Intensity*, dan Arus Kas Operasi yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi.

#### Analisis Regresi Linear Berganda

Merupakan metode statistik untuk menggambarkan pola hubungan antar variabel bebas dengan variabel terikat. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui keterkaitan adanya pengaruh profitabilitas, *leverage*, *capital intensity*, dan arus kas operasi terhadap *financial distress*.

$$Z = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{DAR} + \beta_3 \text{CI} + \beta_4 \text{CFFO} + e$$

Keterangan:

*Z* : *Financial Distress* (Y)

$\alpha$  : Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$  : Koefisien

*ROA* : Profitabilitas ( $X_1$ )

*DAR* : *Leverage* ( $X_2$ )

*CI* : *Capital Intensity* ( $X_3$ )

*CFFO* : Arus Kas Operasi ( $X_4$ )

## HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah metode analisis data yang bertujuan untuk memberikan deskripsi suatu data atau penjelasan mengenai variabel dependen yang digunakan dalam penelitian adalah *Financial Distress*, sedangkan variabel Profitabilitas, *Leverage*, *Capital Intensity*, dan Arus Kas Operasi yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Penelitian ini terdapat data baru yang terdistribusi secara normal dengan menggunakan *outlier*. *outlier* dilakukan dengan cara menggunakan perhitungan *z-score* dari input data, dengan cara mengeluarkan atau menghapus data yang bernilai residual. berdasarkan cara tersebut maka diketahui jumlah data yang terkena *outlier* sebanyak 15 data pada model regresi, data sampel yang awalnya berjumlah 64 data berkurang menjadi 49 data. penelitian ini menggunakan data setelah *outlier*. Berikut hasil statistik deskriptif yang tersaji dalam Tabel 1 berikut:

**Tabel 1**  
Statistik Deskriptif  
Descriptive Statistic

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	49	-,66	,17	-,0472	,12948
DAR	49	,11	1,46	,6039	,32128
CI	49	,39	7,23	2,4072	1,61969
AKO	49	-,47	,36	,1133	,14653
FD	49	-3,20	5,42	,9853	2,06268
Valid N (listwise)	49				

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Hasil dari analisis statistik deskriptif Tabel 1 sebagai berikut: (1) Variabel Profitabilitas (ROA) memiliki nilai maksimum sebesar 0,17, nilai minimum sebesar -0,66, nilai mean sebesar -0,0472 dan standar deviasi sebesar 0,12948. (2) Variabel *Leverage* (DAR) memiliki nilai maksimum sebesar 1,46, nilai minimum sebesar 0,11, nilai mean sebesar 0,6039, dan standar deviasi sebesar 0,32128. (3) Variabel *Capital Intensity* (CI) memiliki nilai maksimum sebesar 7,23, nilai minimum sebesar 0,39, nilai mean sebesar 2,4072 dan standar deviasi sebesar 1,61969. (4) Variabel Arus Kas Operasi (AKO) memiliki nilai maksimum sebesar 0,36, nilai minimum sebesar -0,47, nilai mean sebesar 0,1133 dan standar deviasi sebesar 0,14653. (5) Variabel *Financial Distress* (FD) memiliki nilai maksimum sebesar 5,42, nilai minimum sebesar -3,20, nilai mean sebesar 0,9853 dan standar deviasi sebesar 2,06268.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016: 154) uji normalitas yaitu uji statistik yang digunakan untuk menguji model regresi variabel yang diteliti apakah berdistribusi normal atau tidak menggunakan *One Sample Kolmogorov Smirnov* dengan ketentuan jika probabilitas > 0,05 maka distribusi dari model regresi adalah normal. Sedangkan jika probabilitas < 0,05 maka distribusi dari model regresi adalah tidak normal. Menurut Suliyanto (2011:75) mengatakan bahwa pengujian normalitas data menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov merupakan uji normalitas menggunakan fungsi distribusi kumulatif. Berikut hasil uji statistik *One Sample Kolmogorov-Smirnov* sesudah *Outlier* yang disajikan pada Tabel 2 sebagai berikut:

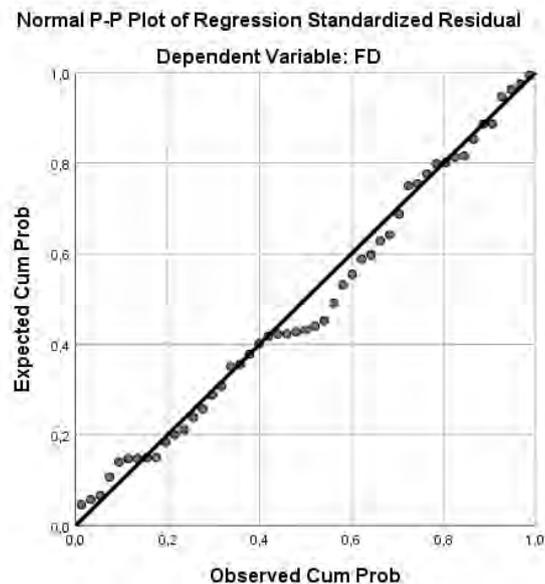
**Tabel 2**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**One Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		49
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,000000
	Std. Deviation	1,33701272
Most Extreme Differences	Absolute	,101
	Positive	,101
	Negative	-,048
Test Statistic		,101
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.  
b. Calculated from data.  
c. Lilliefors Significance Correction

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 2 diatas, menunjukkan hasil nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 > 0,05, nilai tersebut mengartikan bahwa data tersebut telah sesuai dengan standar yang telah ditetapkan sehingga dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi dengan normal dan layak digunakan dalam penelitian Selain menggunakan *One Sample Kolmogorov Smirnov*, dalam pengujian normalitas data dapat diuji dengan pendekatan grafik. Suliyanto (2011:69) mengatakan bahwa pengujian normalitas data dapat menggunakan pendekatan grafik yaitu menggunakan *Normal Probability Plot*, yaitu dengan membandingkan distribusi kumulatif dari data yang sebenarnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Berikut hasil uji normalitas grafik P-P Plot yang tersaji pada Gambar 1 dibawah ini:



**Gambar 1**  
**Grafik Normal P-P PLOT**  
Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan grafik diatas, menunjukkan hasil bahwa *ploting* rapat, menyebar dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel telah memenuhi asumsi uji normalitas.

### Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2016: 103) menjelaskan bahwa uji multikolinieritas digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya korelasi antara variabel independen dalam model regresi. Apabila terjadi korelasi saat diuji maka terdapat masalah multikolinieritas. Berikut hasil uji multikolinieritas yang disajikan pada Tabel 3 dibawah ini:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized		Standardized	Collinearity	
	Coefficients		Coefficients	Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
(Constant)	3,929	,586			
ROA	-1,027	2,388	-,064	,425	2,353
DAR	-3,300	,727	-,514	,744	1,343
CI	-,588	,161	-,462	,595	1,681
AKO	3,679	1,613	,261	,727	1,375

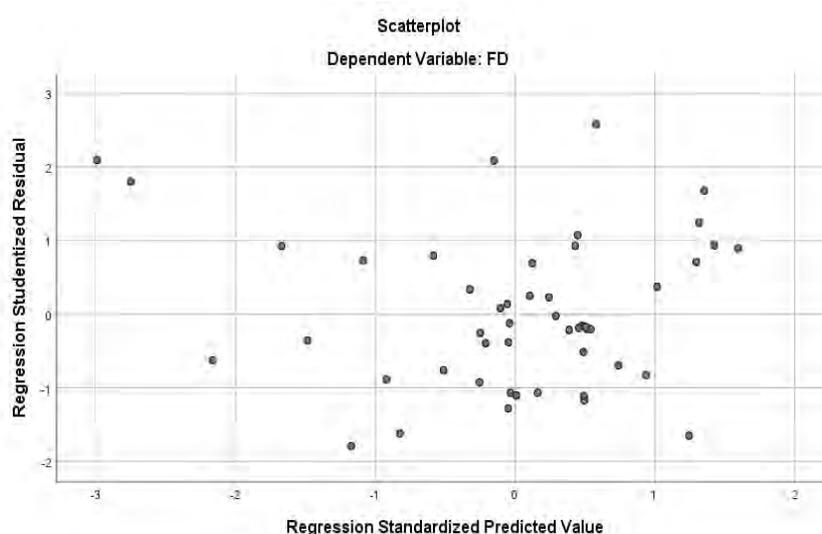
a. Dependent Variable: FD

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan hasil perhitungan Tabel 3, nilai *tolerance* dari masing-masing variabel menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* > 0,1. sedangkan hasil perhitungan nilai VIF dari masing-masing variabel independen memiliki nilai VIF < 10. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinieritas antar variabel independen atau dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terjadi/bebas multikolinieritas.

### Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2016: 134) menjelaskan bahwa Apabila titik-titik dalam grafik membentuk pola yang menyebar diatas dan di bawah angka nol sumbu Y maka kesimpulannya tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Apabila titik-titik dalam grafik membentuk pola yang teratur maka disimpulkan terjadi gejala heteroskedastisitas. Berikut hasil uji heteroskedastisitas grafik *scatterplot* yang tersaji pada Gambar 2 dibawah ini:



**Gambar 2**

Grafik *Scatterplot*

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan output grafik *scatterplot* pada Gambar 2, menunjukkan bahwa titik-titik telah menyebar secara acak dan tidak berkerubung atau tidak membentuk pola tertentu. Titik-titik juga telah menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y sehingga disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2005) menjelaskan Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi linear ada kolelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi mempunyai tujuan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara anggota pada serangkaian observasi yang sesuai dengan waktu (*time series*) atau ruang. Berikut hasil uji autokorelasi yang tersaji pada Tabel 4 dibawah ini:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,761 <sup>a</sup>	,580	,542	1,39646	1,179

a. Predictors: (Constant), AKO, CI, DAR, ROA  
b. Dependent Variable: FD

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 4, hasil uji autokorelasi pada penelitian ini menunjukkan hasil bahwa nilai DW sebesar 1,179 artinya  $1,148 \leq DW \leq 1,457$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi autokorelasi atau non-autokorelasi.

### Pengujian Model Penelitian

#### Analisis Regresi Linear Berganda

Model regresi yang digunakan yaitu untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas (*Return On Asset*), *Leverage (Debt to Asset Ratio)*, *Capital Intensitiy*, dan Arus Kas Operasi (*Cash Flow to Sales*) terhadap variabel dependen yaitu *Financial Distress (Altman Z-score)*. Berikut hasil uji analisis linear berganda pada table 5 sebagai berikut :

$$Z = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2DAR + \beta_3CI + \beta_4CFFO + e$$

**Tabel 5**  
**Hasil Analisis Regresi Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3,929	,586		6,708	,000
ROA	-1,027	2,388	-,064	-,430	,669
DAR	-3,300	,727	-,514	-4,538	,000
CI	-,588	,161	-,462	-3,645	,001
AKO	3,679	1,613	,216	2,281	,027

a. Dependent Variable: FD

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan pada Tabel 5, maka didapatkan persamaan model regresi linier berganda berikut:

$$Z = 3,929 + -1,027ROA + -3,300DAR + -0,588CI + 3,679CFFO + e$$

Dari persamaan model regresi linier dapat diuraikan sebagai berikut:

**Konstanta**

Nilai konstanta  $\alpha$  sebesar 3,929 mengindikasikan bahwa jika variabel independen yang terdiri dari *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Capital Intensity (CI)*, *Cash Flow to Sales (CFFO)* bernilai konstan atau naik dan besarnya perubahan *Altman Z-score (financial distress)* sebesar 3,929.

**Koefisien Regresi ROA**

Koefisien regresi ROA sebesar -1,027 yaitu hubungan antara variabel independen ROA dengan variabel dependen FD berarah negatif dan tidak signifikan. Hal ini berarti setiap terjadinya peningkatan terhadap *Return On Asset (ROA)* sebesar satu satuan cenderung akan menurunkan *Z-score (Financial Distress)* sebesar -1,027, meskipun peningkatan tersebut tidak signifikan.

**Koefisien Regresi DAR**

Koefisien regresi DAR sebesar -3,300 yaitu hubungan antara variabel independen DAR dengan variabel dependen FD berarah negatif dan signifikan. Hal ini berarti setiap terjadinya peningkatan terhadap *Debt to Asset Ratio (DAR)* sebesar satu satuan cenderung akan menurunkan *Z-score (Financial Distress)* sebesar -3,300.

**Koefisien Regresi CI**

Koefisien regresi CI sebesar -0,588 yaitu hubungan antara variabel independen CI dengan variabel dependen FD berarah negatif dan signifikan. Hal ini berarti setiap terjadinya peningkatan terhadap *Capital Intensity (CI)* sebesar satu satuan cenderung akan menurunkan *Z-score (Financial Distress)* sebesar -0,588.

**Koefisien Regresi ROT**

Koefisien regresi CFFO sebesar 3,679 yaitu hubungan antara variabel independen CFFO dengan variabel dependen FD berarah positif dan signifikan. Hal ini berarti setiap terjadinya peningkatan terhadap Arus Kas Operasi sebesar satu satuan cenderung akan menaikkan *Z-score (Financial Distress)* sebesar 3,679.

**Uji Goodness of Fit atau Uji Kelayakan Model (Uji F)**

Uji F dipergunakan untuk menunjukkan keterkaitan atau pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Uji F mampu menunjukkan apakah secara keseluruhan variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen. Berikut hasil uji statistik F yang disajikan pada Tabel 6 dibawah ini:

**Tabel 6**  
**Uji Statistik F**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	118,418	4	29,605	15,181	,000 <sup>b</sup>
	Residual	85,805	44	1,950		
	Total	204,223	48			

a. Dependent Variable: FD

b. Predictors: (Constant), AKO, CI, DAR, ROA

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan uji statistik F diatas, didapatkan nilai F hitung sebesar 15,181 dan tingkat signifikansi uji kelayakan model sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hal ini mengartikan model regresi ini

dapat digunakan sebagai perkiraan *Financial Distress* (FD) atau dapat disimpulkan bahwa ROA, DAR, CI, dan CFFO secara bersamaan berpengaruh terhadap *financial distress*.

### Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi digunakan untuk menguji *goodness-fit* dari model regresi penelitian. Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) dapat dilihat dari interval yaitu diantara nol dan satu, maka semakin kecil nilai koefisien determinasi mengartikan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menguraikan variabel dependen sangatlah terbatas atau tidak ada kontribusi. Sedangkan apabila, nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah satu maka kemampuan variabel independen (X) dalam menjelaskan terhadap variabel dependen (Y) terdapat kontribusi atau model pendekatannya 100% yang digunakan dianggap tepat atau variabel independen (X) dapat memrikan hampir keseluruhan informasi dalam memprediksi variansi variabel dependen (Y). Berikut hasil perhitungan koefisien determinasi :

**Tabel 7**  
**Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,761 <sup>a</sup>	,580	,542	1,39646

a. Predictors: (Constant), AKO, CI, DAR, ROA  
b. Dependent Variable: FD

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 7, didapatkan besaran nilai *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,580. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 58% variabel dependen *financial distress* dapat dijabarkan oleh variabel independen ROA, DAR, CI, AKO dengan nilai sisa sebesar 42% ( $100\% - 58\% = 42\%$ ) dapat dijelaskan oleh variabel diluar persamaan dan secara simultan kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen kuat.

### Perumusan Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk pengujian makna dari koefisien regresi parsial atas masing-masing independen. Dengan kriteria yang digunakan dalam pengujian parsial uji t ini yaitu menggunakan *level of signifikan*  $\alpha = 5\%$  atau 0,05, sebagai berikut :  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima apabila nilai signifikan  $< \alpha$ , maka variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen. Sedangkan  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak apabila nilai signifikan  $> \alpha$ , maka variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil pengujian uji t dapat dilihat pada Tabel 8 berikut:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji t**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Standardized Coefficients		Sig.	Keterangan
		Beta		
1	(Constant)			
	ROA	-,064	,669	Tidak Berpengaruh
	DAR	-,514	,000	Berpengaruh Negatif
	CI	-,462	,001	Berpengaruh Negatif
	AKO	,261	,027	Berpengaruh Positif

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 8, menunjukkan hasil yang dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*, pengujian hipotesis pertama penelitian ini untuk menguji apakah Profitabilitas yang diprosikan oleh ROA mempengaruhi *financial*

*distress*. Hasil penelitian menunjukkan pengaruh Profitabilitas terhadap *financial distress* menghasilkan nilai koefisien  $\beta$  sebesar -0,064 dengan nilai signifikan sebesar 0,669 > 0,05 artinya bahwa  $H_1$  ditolak, karena Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. (2) Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*, pengujian hipotesis kedua penelitian ini untuk menguji apakah *Leverage* yang diproksikan oleh DAR mempengaruhi *Financial Distress*. Hasil penelitian menunjukkan pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress* menghasilkan nilai koefisien  $\beta$  sebesar -0,514 dengan nilai signifikan sebesar 0,000 > 0,05 artinya bahwa  $H_2$  ditolak, karena *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*. (3) Pengaruh *Capital Intensity* terhadap *Financial Distress*, pengujian hipotesis ketiga penelitian ini untuk menguji apakah *Capital Intensity* yang diproksikan oleh CI mempengaruhi *Financial Distress*. Hasil penelitian menunjukkan pengaruh *Capital Intensity* terhadap *Financial Distress* menghasilkan nilai koefisien  $\beta$  sebesar -0,462 dengan nilai signifikan sebesar 0,001 > 0,05 artinya bahwa  $H_3$  diterima, karena *Capital Intensity* (CI) berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*. (4) Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Financial Distress*, pengujian hipotesis keempat penelitian ini untuk menguji apakah Arus Kas Operasi yang diproksikan oleh CFFO mempengaruhi *Financial Distress*. Hasil penelitian menunjukkan pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Financial Distress* menghasilkan nilai koefisien  $\beta$  sebesar 0,216 dengan nilai signifikan sebesar 0,027 > 0,05 artinya bahwa  $H_4$  diterima, karena Arus Kas Operasi berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*.

## Pembahasan

### Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji statistik dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* dengan nilai t hitung sebesar -0,430, nilai signifikan sebesar 0,669 dan nilai koefisien sebesar -1,027. Hal ini menyimpulkan bahwa  $H_1$  ditolak, artinya Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

Hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. *Financial distress* umumnya menggambarkan bahwa perusahaan mengalami profitabilitas negatif. Berdasarkan hal tersebut profitabilitas yang besar diharapkan dapat mengurangi terjadinya *financial distress*. Pada laporan keuangan objek penelitian ini sebagian besar mengalami penurunan pada laba bersihnya hingga bernilai negatif. Laba bersih yang bernilai negatif akan memberikan dampak akan terjadinya *financial distress*, Penelitian ini menunjukkan *return on asset* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress* yang artinya ROA dapat mengurangi dampak akan terjadinya *financial distress*, meskipun tidak signifikan. Dalam hasil penelitian, menunjukkan bahwa besarnya aset yang dimiliki perusahaan tidak berpengaruh besar pada laba bersih yang diperoleh. Hal ini berkaitan dengan *leverage* yaitu kemungkinan akan terjadinya seluruh aset yang dimiliki perusahaan lebih menekankan untuk menutupi seluruh utang yang dimiliki daripada menghasilkan laba bersih untuk perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Rohmadini *et al.*, (2018), Wulandari (2019) dan Setiawan dan Amboningtyas (2018) yang menyatakan bahwa Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

### Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji statistik dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* dengan nilai t hitung sebesar -4,538, nilai signifikan sebesar 0,000 dan nilai koefisien sebesar -3,300. Hal ini menyimpulkan bahwa  $H_2$  ditolak, karena *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*.

Hal ini menunjukkan bahwa *Leverage* (DAR) berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, yang berarti dengan tingginya nilai *leverage* (*debt to asset ratio*) tidak selalu memiliki peluang terjadinya *financial distress* yang tinggi tetapi juga rendah. Hal ini karena

perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi dapat memenuhi pembelian aset dan digunakan untuk kebutuhan operasional juga untuk membiayai pembaruan aset yang dapat meningkatkan laba perusahaan.

Hasil penelitian ini selaras dengan Septiani dan Dana (2019), Pourali *et al.*, (2013<sup>b</sup>) dan Rohmadini *et al.*, (2018) yang mengatakan bahwa DAR memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

### **Pengaruh Capital Intensity Terhadap Financial Distress**

Berdasarkan hasil uji statistik dapat disimpulkan bahwa *capital intensity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* dengan nilai t hitung sebesar -3,645, nilai signifikan sebesar 0,001 dan nilai koefisien sebesar -0,588. Hal ini menyimpulkan bahwa H<sub>3</sub> diterima artinya *Capital Intensity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*.

Hal ini menunjukkan bahwa *Capital Intensity* (CI) berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Tingkat efisiensi suatu perusahaan dalam menggunakan aset dapat menimbulkan kemungkinan terjadi/tidaknya *financial distress*. Semakin besar tingkat *capital intensity* akan menurunkan terjadinya *financial distress*, karena dengan tingginya tingkat *capital intensity* dapat menurunkan biaya operasional dengan memindahkan biaya semaksimal mungkin untuk pembiayaan *fixed asset* yang berarti perusahaan memindahkan biaya operasional pada aset tetap tanpa biaya tambahan, sehingga perusahaan dapat menurunkan biaya operasionalnya.

Hasil Penelitian ini sesuai dengan penelitian Septiandra (2018), Pourali *et al.*, (2013<sup>a</sup>), dan Pourali *et al.*, (2013<sup>b</sup>) yang menyatakan bahwa *capital intensity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

### **Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress**

Berdasarkan hasil uji statistik dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* dengan nilai t hitung sebesar 2,281, nilai signifikan sebesar 0,027 dan nilai koefisien sebesar 3,679. Hal ini menyimpulkan bahwa H<sub>4</sub> diterima artinya Arus Kas Operasi berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress*.

Hal ini menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi (CFFO) berpengaruh positif signifikan terhadap *financial ditress*. Meskipun perusahaan mendapatkan peningkatan kas yang berasal dari penjualan, tetapi jika perusahaan tidak mampu mengganti persediaan untuk penjualan selanjutnya, karena pada umumnya kas yang didapatkan oleh perusahaan akan digunakan untuk menutupi biaya-biaya yang dibebankan seperti biaya untuk keperluan produksi, biaya gaji, biaya pajak dan membayar utang maupun bunga yang dimiliki perusahaan. Hal ini menyebabkan kas yang dihasilkan dari aset tidak cukup dan hal ini akan menyebabkan terjadinya kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Septiandra (2018), Driati (2014) dan Mas'ud dan Srengga (2019) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa: (1) Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* sehingga H<sub>1</sub> ditolak. Hal ini dikarenakan semakin besar laba bersih yang dihasilkan yang mencerminkan bahwa perusahaan semakin efektif dan efisien dalam mengelola aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba bersih tersebut maka tidak mempengaruhi atau memprediksi *financial distress*. situasi ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas tidak menjamin bahwa perusahaan tersebut mengalami *financial distress* dan begitu sebaliknya, karena terdapat banyak faktor

yang dapat menyebabkan perubahan laba bersih terhadap pemanfaatan total aset yang dimiliki seperti penjualan, ekuitas, dan biaya-biaya. (2)*Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress* sehingga H<sub>2</sub> ditolak, dikarenakan tingginya nilai *leverage (debt to asset ratio)* tidak selalu memiliki peluang terjadinya *financial distress* yang tinggi tetapi juga rendah. Hal ini karena perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi dapat memenuhi pembelian aset dan digunakan untuk kebutuhan operasional juga untuk membiayai pembaruan aset yang dapat meningkatkan laba perusahaan. (3)*Capital Intensity* yang diproksikan dengan *Capital Intensity to Sales* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress* sehingga H<sub>3</sub> diterima. Hal ini disebabkan tingkat efisiensi suatu perusahaan dalam menggunakan aset dapat menimbulkan kemungkinan terjadi/tidaknya *financial distress*. Semakin besar tingkat *capital intensity* akan menurunkan terjadinya *financial distress*, karena dengan tingginya tingkat *capital intensity* dapat menurunkan biaya operasional dengan memindahkan biaya semaksimal mungkin untuk pembiayaan *fixed asset* yang berarti perusahaan memindahkan biaya operasional pada aset tetap tanpa biaya tambahan, sehingga perusahaan dapat menurunkan biaya operasionalnya. (4)Arus Kas Operasi yang diproksikan dengan *Cash Flow to Sales* memiliki pengaruh positif terhadap *Financial Distress* sehingga H<sub>4</sub> diterima. Hal ini disebabkan meskipun perusahaan mendapatkan peningkatan kas yang berasal dari penjualan, tetapi jika perusahaan tidak mampu mengganti persediaan untuk penjualan selanjutnya, karena pada umumnya kas yang didapatkan oleh perusahaan akan digunakan untuk menutupi biaya-biaya yang dibebankan seperti biaya untuk keperluan produksi, biaya gaji, biaya pajak dan membayar utang maupun bunga yang dimiliki perusahaan. Hal ini menyebabkan kas yang dihasilkan dari aset tidak cukup dan hal ini akan menyebabkan terjadinya kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

### Keterbatasan

Penelitian ini tidak lepas dari keterbatasan yang membuat penelitian belum mencapai sempurna, berdasarkan hasil pembahasan penelitian dan kesimpulan yang dijabarkan, berikut terdapat keterbatasan yang nantinya menjadi perbaikan di masa yang akan datang: (1) Objek penelitian hanya pada Perusahaan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 4 tahun yang relatif pendek sehingga jumlah observasi sedikit, akan menjadi baik jika menambahkan serta memperpanjang periode pengamatan. (2)Penelitian ini belum sepenuhnya dapat mendeskripsikan secara utuh faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress*, karena hasil koefisien determinasi sebesar 58% sehingga terdapat 42% variabel independen lain yang dapat mempengaruhi *financial distress*

### Saran

Berdasarkan hasil pembahasan penelitian dan kesimpulan yang telah dijabarkan, maka terdapat saran yang direkomendasikan melalui penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengganti/melakukan penelitian terhadap objek lain dan memperpanjang periode pengamatan agar mendapatkan gambaran penelitian yang luas karena jangka waktu yang lebih panjang. (2) Untuk peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan variabel lain yang berkaitan dengan kuat terhadap variabel dependen, seperti likuiditas, *sales growth*, mekanisme *corporate governance*, struktur kepemilikan manajerial, dll.

### DAFTAR PUSTAKA

Andre, O. Dan S. Taqwa. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Dalam Memprediksi *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2010). *Jurnal Wahana Riset Akuntansi* 2(1):293-312.

- Ardiansyah, Andri. 2020. Analisis Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Arus Kas dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*. Skripsi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Brigham, E. F. dan Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sepuluh. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. Buku Dua. Salemba Empat. Jakarta.
- Driati, Minda. 2014. Pengaruh Rasio Keuangan dengan Model Altman Z-score dan Arus Kas Operasi Terhadap Prediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Group Bakrie Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Dari Tahun 2005-2012). *E-journal Ekonomi Universitas Komputer Indonesia*
- Ehrhardt, M. C., dan Brigham, E. F. 2016. *Corporate Finance: A Focused Approach (6th Edition)*. Cengage Learning. Boston.
- Fuady, Misbach. 2014. Pengujian *Trade-Off Theory*: Apakah Perusahaan di Indonesia Melakukan Optimalisasi Hutang?. *EBBANK*. 5(2): 23-24
- Ghozali, Imam, dan Dwi Ratmono. 2005. Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS. Badan Penerbit UNDIP. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi Kedelapan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M., dan A. Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 5. UPP STIM YKPN. Yogyakarta
- Indarti, P. L. dan Sapari. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* Terhadap *financial distress* (Studi Kasus Pada Perusahaan Food & Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 9(8).
- Mas'ud, Imam dan Reva Maymi Srengga. 2012. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 139-154
- Munawir, S. 2014. *Analisis laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta
- Phillips, F., R. Libby dan P. Libby. 2011. *Fundamental of Financial Accounting*. McGraw-Hill/Irwin. New York.
- Pourali, M. Reza, E. Karkani, dan V. Rafinia. 2013<sup>a</sup> . Relationship between Capital Intensity with Degree of Financial Distress of the Listed Companies in Iran's Capital Market. *Tech J Engin & App Sci.*, 3(19): 2521-2528.
- Pourali, M. Reza, E. Karkani, dan M. Samadi. 2013<sup>b</sup> . The study of relationship between capital intensity and financial leverage with degree of financial distress in companies listed in Tehran Stock Exchange. *Intl. Res. J. Appl. Basic. Sci.* 4(11): 3830-3839.
- Rahayu, W. P. dan Dani Sopian. 2017. Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* ( Studi Empiris pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 1(2).
- Rizkiyah, S. D. 2018. Pengaruh Laba, Arus Kas, Likuiditas dan Leverage terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 7(1): 1-19.
- Rohmadini, A., M. Saifi dan A. Darmawan. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Food & Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis* 61(2):11-19.
- Septiandra, T. D. 2018. Pengaruh *Leverage*, *Capital Intensity*, Arus Kas Operasi Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Aneke Industri yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015. Skripsi. Universitas Negeri Jakarta. Jakarta.
- Septiani, Ni Made Inten dan I Made Dana. 2019. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Property dan *Real Estate* . *E-Jurnal Manajemen*. 8(5).

- Setiawan, H., dan Amboningtyas, D. 2018. Financial Ratio Analysis for Predicting Financial Distress Conditions (Study on Telecommunication Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2010-2016). *Journal of Management*, 4(4).
- Siregar, Baldric. 2005. Hubungan Antara Dividen, Leverage Keuangan, dan Investasi. *Jurnal Akuntansi & Manajemen*. 16(3): 219-230.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori & Aplikasi dengan SPSS*. Andi. Yogyakarta.
- Syarief, T. C. J. 2018. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Firm Age Dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*. *Skripsi*. Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya Jakarta.
- Wardiyah, Mia Lasmi. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. CV. Pustaka Setia. Jawa barat.
- Wulandari, Siska. 2019. Pengaruh Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Prosiding Seminar Hasil Penelitian & Pengabdian kepada Masyarakat Unjani Expo (UNEX)*.