

PENGARUH PROFITABILITY, WORKING CAPITAL, DAN FREE CASH FLOW TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2020

Richard Junior* dan Nurainun Bangun

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

**Email: Richardkristianto@gmail.com*

Abstract:

The main purpose doing this study is to analyze the effect of Profitability, Working Capital, and Free Cash Flow of Financial Distress on manufacturing companies listed in the Indonesian Stock Exchange in period 2018-2020. In this research used E-views 12 and Microsoft Excel 2019 for processing data. This research used the Purposive Sampling for the sample selection, based in the kriteria in this research there is 71 manufacturing companies in used in this research and the total is 213 sample for 3 years. In this research the result is Profitability have a positive and significant effect on Financial Distress, Working Capital have a positive and significant on Financial Distress, and Free Cash Flow have negative and not significant on Financial Distress.

Keyword: *Profitability, Working Capital, Free Cash Flow*

Abstrak:

Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh *Profitability, Working Capital, dan Free Cash Flow* pada *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2020. Dalam penelitian ini menggunakan software E-Views 12 dan Microsoft Excel 2019 untuk mengolah data. Dalam penelitian ini menggunakan teknik *Purposive Sampling* dalam melakukan pemilihan sampelnya, berdasarkan kriteria yang diterapkan ada sebanyak 71 perusahaan manufaktur yang digunakan dalam penelitian ini dengan total 213 sampel selama periode 3 tahun. Dalam penelitian ini hasil yang didapatkan yaitu Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*, *Working Capital* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*, dan *Free Cash Flow* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Financial Distress*.

Kata Kunci: *Profitability, Working Capital, Free Cash Flow*

Pendahuluan

Selama terjadi pandemi covid-19 telah muncul permasalahan yang terjadi di berbagai macam bidang contohnya dibidang ekonomi, Kesehatan, Pendidikan, dan lain sebagainya. Permasalahan ekonomi yang ada telah terjadi telah menyebabkan persaingan dalam dunia bisnis ditambah dengan cepatnya perkembangan teknologi dibidang ekonomi, oleh sebab itu perusahaan dituntut untuk dapat mengikuti perkembangan

teknologi yang pesat dengan memikirkan strategi yang lebih baik dan inovasi agar dapat tetap bertahan.

Menurut Platt & Platt (2002) dalam jurnal (Dirman, 2020) financial distress adalah tahap dimana terjadi penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan terjadi. Akan baik jika perusahaan bisa mengantisipasi terjadinya kebangkrutan diawal *financial distress*. Dalam buku (Damodaran, 2001) yang terdapat dalam jurnal (Ardeati, 2018) menyatakan bahwa kesulitan arus kas, besarnya hutang dan kerugian operasional adalah merupakan salah satu faktor *financial distress* secara mikro yang dapat dialami oleh suatu perusahaan.

Financial distress (kesulitan keuangan) adalah salah satu cara untuk memprediksikan suatu perusahaan apakah keuangannya dalam kondisi sehat atau tidaknya suatu perusahaan. *Financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan sedang mengalami kondisi krisis karena tidak dapat membayar kewajiban yang telah jatuh tempo. Oleh karena itu adanya penurunan ekonomi maka harus diawasi oleh pihak manajemen, dengan begitu pihak manajemen harus segera mengambil tindakan yaitu melakukan prediksi ini sesegera mungkin agar dapat memperbaiki kondisi keuangan perusahaan tersebut.

Berdasarkan Bursa efek Indonesia (BEI) terdapat 17 perusahaan yang *delisting* di bursa efek Indonesia (BEI). Hal tersebut merupakan tanda awal dari kebangkrutan sebuah perusahaan. Hal tersebut juga dapat disebut sebagai *financial distress*. *Financial distress* dapat terjadi dikarenakan adanya penjualan yang tidak mencapai target yang ditentukan, manajemen arus kas yang buruk, produk yang tidak terjual, penyalahgunaan asset, dan perubahan kebijakan dari pemerintah juga dapat menjadi faktor terjadinya *financial distress*.

Di Indonesia terdapat berbagai sektor industri salah satu yang mendominasi adalah sektor industri manufaktur. Berdasarkan Badan Pusat Statistik (BPS) sektor industri manufaktur adalah salah satu sektor industri yang mempunyai pengaruh besar terhadap PDB Indonesia. Menurut BPS sektor industri manufaktur mempunyai proporsi nilai tambah sebesar 21.04% terhadap PDB tahun 2018, 20,79% pada tahun 2019, dan 20,61% pada tahun 2020. Dalam hal ini penurunan nilai yang dikarenakan terdampak dari pandemik virus covid-19 dan ada beberapa perusahaan yang *delisting* selama tahun 2018-2020.

Financial distress yang ada dalam kasus Garuda sebagai kondisi tidak dapat menghasilkan pendapatan (laba) dan arus kas yang cukup sehingga sulit membayar kewajiban keuangannya, sepertinya pada sisi perencanaan dan pengawasan sebagai fungsi manajemen yang barangkali tidak matang alias ada yang salah. Secara umum ada empat penyebab *financial distress*. Pertama, kurangnya perencanaan keuangan. Kedua, terlalu banyak pengeluaran. Ketiga, banyak utang. Ke empat, kehilangan sumber pendapatan. Pandemi Covid-19 boleh jadi menjadi faktor penyebab hilangnya sumber pendapatan, walau dapat diperdebatkan. Sumber: Implikasi Hukum Finansial Distress Garuda Indonesia (investor.id).

Kajian Teori

Menurut (Meryana & Erna Setiany, 2021) Dalam teori keagenan dikembangkan dengan tiga asumsi. Pertama, agen cenderung memiliki rasionalitas terbatas (*bounded rationality*), mengutamakan kepentingan sendiri (*self interest*), dan menghindari risiko (*risk-aversion*). Kedua, dalam sebuah organisasi selalu ada konflik tujuan antara pihak-

pihak yang berkepentingan, informasi asimetris antara pemilik dan manajer, dan kepala sekolah cenderung membuat efisiensi sebuah kriteria. Ketiga, informasi adalah komoditi yang dapat diperdagangkan. Agen cenderung memprioritaskan kepentingan mereka sendiri daripada kepentingan organisasi. Jika dihadapkan pada sebuah pilihan yang memenuhi kriteria minimal, agen sebagai pengambil keputusan akan memilih opsi yang menguntungkan dirinya sendiri. Selain itu, selain itu, keegoisan dari agen dapat mengambil risiko penipuan, penjualan produk dengan harga yang lebih rendah dari harga pasar, dan mempertahankan posisi meskipun mereka tidak lagi kompeten. Masalah yang muncul dari asumsi ini adalah bahwa kepala sekolah menghadapi biaya tinggi untuk menggantikan manajemen.

Signaling Theory pertama kali dikemukakan oleh seseorang yang bernama Spence pada tahun 1973 yang menjelaskan bahwa pihak pengirim memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan suatu kondisi perusahaan yang bermanfaat bagi investor. Menurut (Dirman, 2020) Teori signaling adalah suatu tindakan yang diambil manajemen untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan di masa mendatang. Informasi yang disajikan oleh perusahaan dalam bentuk laporan keuangan menjadi sinyal atau pengumuman kepada para investor terkait dengan kondisi keuangan perusahaan yang nantinya akan digunakan untuk keputusan investasi investor kepada perusahaan. Pengumuman tentang data keuangan dan kondisi perusahaan yang terdengar oleh investor akan diolah dan diinterpretasikan menjadi suatu kabar baik (*good news*) atau kabar buruk (*bad news*). Jika sinyal baik, maka terjadi peningkatan dalam volume perdagangan saham perusahaan. Namun sebaliknya jika sinyal buruk, maka terjadi penurunan volume perdagangan saham perusahaan. Dalam teori ini pihak manajemen perusahaan sebagai pihak internal memberikan sinyal berupa laporan keuangan kepada para investor atau pihak eksternal. Informasi yang dikeluarkan oleh pihak manajemen merupakan suatu yang penting karena ini dapat mempengaruhi keputusan investasi pihak investor yang akan menanamkan sahamnya kepada perusahaan.

Kaitan Antar Variabel

Profitabilitas dan *Financial Distress* peneliti sebelumnya telah melakukan penelitian terkait Profitabilitas dan *Financial Distress*, di antara lain: (Rohmadini et al., 2018) bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*, sedangkan (Yudhistira, n.d.) bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress*.

Working Capital dan Financial Distress Sebelumnya telah dilakukan penelitian untuk mencari tahu hubungan *Working Capital* dengan *Financial distress*, di antara lain: (Lestari & Ardiana, 2019) penelitiannya menemukan pengaruh positif dan signifikan antara *Working Capital* terhadap *Financial Distress*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Desiyanti et al., 2019). Namun berbeda dengan penelitian (Utami & Dewi Kartika, 2019) yang tidak berpengaruh signifikan antara *Working Capital* dengan *Financial Distress*.

Free Cash Flow dan Financial Distress Penelitian telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya untuk mencari tahu hubungan antara *Free Cash Flow* dengan *Financial Distress*, di antaranya: (Meryana & Erna Setiany, 2021) penelitiannya menemukan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Sedangkan

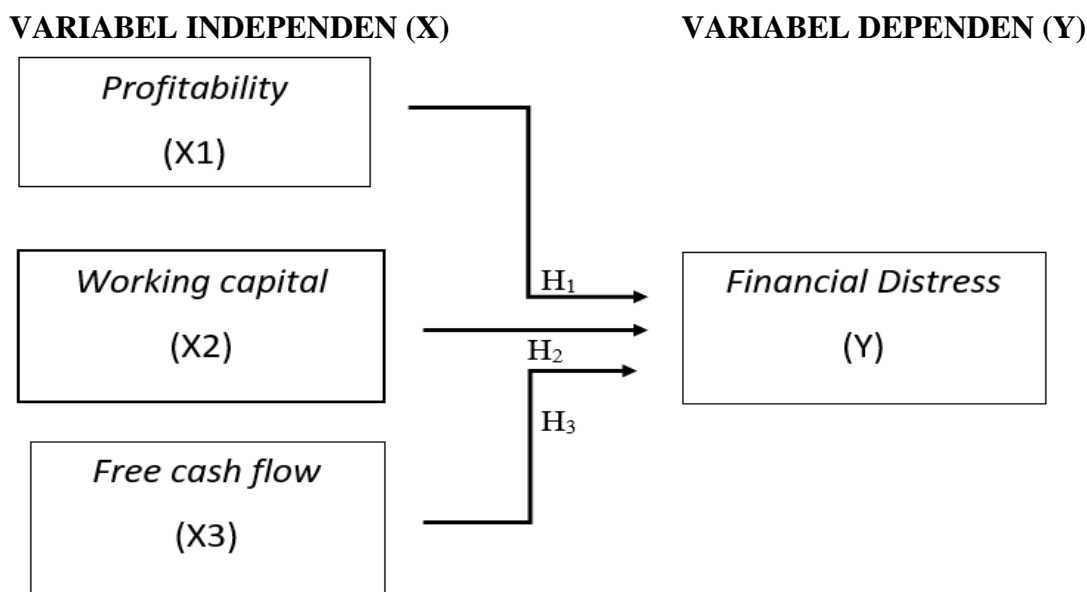
(Dirman, 2020) menemukan bahwa *Free Cash Flow* memiliki pengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.

Pengembangan Hipotesis

H_{a1}: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

H_{a2}: *Working capital* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

H_{a3}: *Free Cash Flow* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*



Gambar 2.1 kerangka pemikiran

Metodologi

Dalam penelitian ini metodologi yang digunakan adalah penelitian deskriptif dari data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2018-2020. Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Purposive Sampling* dengan merupakan perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 1) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami *delisting*, *Initial Public offering*, *relisting*, dan *suspend*. 2) merupakan perusahaan yang menyajikan laporan keuangan yang bermata uang Rupiah dalam periode 2018-2020. 3) perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode 2018-2020. 4)Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara tidak lengkap selama tahun 2018-2020. Jumlah perusahaan yang valid adalah sebanyak 71 perusahaan dengan total sampel sebanyak 213 dalam periode 3 tahun. Operasionalisasi Variabel dan Pengukuran yang digunakan adalah

Tabel 1 RINGKASAN OPERASIONAL VARIABEL

Variabel	Rumus	Ukuran	sumber
<i>Financial Distress</i>	<i>Altman Z-Score</i> $Z = 1,2(X1) + 1,4 (X2) + 3,3 (X3) + 0,6 (X4) + 1,0 (X5)$	Rasio	(Dirman, 2020)

<i>Profitability</i>	$\frac{\text{net profit}}{\text{total aset}}$	Rasio	(Jaafar et al., 2018), (Dirman, 2020)
<i>Working capital ratio</i>	$\frac{\text{Working Capital}}{\text{Total aset}}$	Rasio	(Desiyanti et al., 2019)
<i>Free cash flow</i>	CFO – Net Capital Expenditure	Nominal	(Dirman, 2020)

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Tabel 2 Hasil uji regresi linier berganda

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 11/08/21 Time: 17:10
 Sample: 2018 2020
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 71
 Total panel (balanced) observatio...

Variable	Coefficient
C	2.090092
X1	6.240931
X2	10.56368
X3	-2.57E-13

Berdasarkan table 2 diatas maka analisis regresi linier berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = 2.090092 + 6.240931x_1 + 10.56368x_2 - 2.57E-13x_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

- Y : *Financial Distress*
 a : konstanta
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3$: koefesien regresi
 X₁ : profitabilitas
 X₂ : *working capital ratio*
 X₃ : *free cash flow*
 ε : *error*

Tabel 3 Hasil Uji T

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 11/08/21 Time: 17:10
 Sample: 2018 2020
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 71
 Total panel (balanced) observations: 213

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.090092	0.533375	3.918617	0.0001
X1	6.240931	1.865755	3.344990	0.0011
X2	10.56368	1.914649	5.517290	0.0000
X3	-2.57E-13	5.12E-13	-0.501702	0.6167

Sumber: hasil pengujian *E-Views* 12.

Berdasarkan tabel 4.11 diatas, variabel independen pertama yaitu profitabilitas (X1) memiliki nilai probabilitasnya sebesar 0.0011. nilai tersebut memiliki nilai yang lebih rendah dari 0.05 yang berarti variabel X1 berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

Berdasarkan tabel 4.11 diatas, variabel independen yang kedua yaitu *working capital* (X2) memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0000. nilai tersebut memiliki nilai yang lebih rendah dari 0.05 yang berarti variabel X2 memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Berdasarkan tabel 4.11 diatas, variabel independent yang ketiga yaitu *free cash flow* (X3) memiliki nilai probabilitas sebesar 0.6167. nilai tersebut memiliki nilai yang lebih besar dari 0.05 yang berarti variabel X3 tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Diskusi

Profitabilitas memproksikan *ROA* memiliki nilai koefisien dan probabilitas sebesar 6.240931 dan 0.0011. nilai koefisien mempunyai arti bahwa variabel X1 (Profitabilitas) memiliki pengaruh positif terhadap variabel dependen (*Financial Distress*) karena nilai koefisien yang *plus*. nilai probabilitas tersebut lebih rendah dari 0.05 yang berarti variabel X1 (probabilitas) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*Financial Distress*). Dari nilai-nilai tersebut disimpulkan bahwa variabel X1 (Profitabilitas) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen (*financial distress*). Hasil penelitian tersebut agak berbeda dengan hasil penelitian (Dewi et al., 2015) yang berjudul PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, RASIO LEVERAGE DAN RASIO PROFITABILITAS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR menyatakan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap *Financial Distress* yang memiliki nilai koefisien dan probabilitas sebesar -0.238 dan 0.000.

Working Capital memiliki nilai koefisien dan probabilitas sebesar 10.56368 dan 0.0000. nilai koefisien mempunyai arti bahwa variabel X2 (*Working Capital*) memiliki pengaruh positif terhadap variabel dependen (*Financial Distress*) karena nilai koefisien yang *plus*. Dan nilai probabilitas tersebut lebih rendah dari 0.05 yang mengartikan bahwa variabel X2 (*Working Capital*) memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*Financial Distress*). Dari nilai-nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel X2 (*Working capital*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen (*Financial Distress*). Hal ini sejalan dengan penelitian (Desiyanti et al., 2019) yang berjudul The Effect of Financial Ratios to Financial Distress Using Altman Z-Score Method in Real Estate Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2014 yang menyatakan bahwa *Working Capital* berpengaruh signifikan positif terhadap *Financial Distress* dengan nilai koefisien dan probabilitas sebesar 6.264917 dan 0.0033.

Free Cash Flow memiliki nilai koefisien dan probabilitas sebesar -2.57E-13 dan 0.6167. nilai koefisien tersebut memiliki arti bahwa variabel X3 (*Free Cash Flow*) memiliki pengaruh negatif terhadap variabel dependen (*Financial Distress*) karena nilai koefisien yang *minus*. Nilai probabilitas tersebut lebih rendah dari 0.05 yang mengartikan bahwa variabel X3 (*Free Cash Flow*) memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*Financial distress*). Dari nilai-nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel X3 (*Free Cash Flow*) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel

dependen (*Financial Distress*). hal ini agak berbeda dengan penelitian (Dirman, 2020) yang berjudul *Financial distress: the impacts of profitability, liquidity, leverage, firm size, and free cash flow* yang menyatakan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* dengan nilai koefisien dan probabilitas sebesar -0.541 dan 0.210.

Penutup

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah diteliti. Peneliti menyadari bahwa adanya keterbatasan dalam penelitian ini. Keterbatasan yang ada dalam penelitian ini yaitu adalah dalam penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel sementara masih banyak variabel diluar penelitian yg mungkin lebih berefek terhadap *Financial Distress*, penelitian ini tergolong singkat dan bisa dibilang kurang mencerminkan suatu perusahaan dalam menentukan apakah perusahaan tersebut dalam kondisi *Financial Distress*, dalam penelitian ini hanya menggunakan industri sektor manufaktur sementara masih banyak industri yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Desiyanti, O., Soedarmo, W., Chandra, K., & Kusnadi, K. (2019). The Effect Of Financial Ratios To Financial Distress Using Altman Z-Score Method In Real Estate Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2014 - 2018. *Business and Entrepreneurial Review*, 19(2), 119. <https://doi.org/10.25105/ber.v19i2.5699>
- Dirman, A. (2020). *Financial distress: the impacts of profitability, liquidity, leverage, firm size, and free cash flow*. 22(1), 17–25.
- Jaafar, M. N., Muhamat, A. A., Alwi, S. F. S., Karim, N. A., & Rahman, S. binti A. (2018). Determinants of Financial Distress among the Companies Practise Note 17 Listed in Bursa Malaysia. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8(11). <https://doi.org/10.6007/ijarbss/v8-i11/4956>
- Lestari, R., & Ardiana, M. (2019). Pengaruh Working Capital Turnover dan Leverage Terhadap Financial Distress (Study Empiris pada Perusahaan Jasa SubSektor Property , Real Estate dan Kontruksi Bangunan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia) PENDAHULUAN Perusahaan dibangun untuk melakukan. *Journal of Finance and Accounting Studies*, 1, 141–157.
- Meryana., & Setiany. E. (2021). The Effect of Investment, Free Cash Flow, Earnings Management, and Interest Coverage Ratio on Financial Distress. *Journal of Sosial Science*, 2(1), 67–73. <https://doi.org/10.46799/jsss.v2i1.86>
- Rohmadini, A., Saifi, M., & Darmawan, A. (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.
- Utami, I. W., & Dewi, K. T. P. (2019). Determinants of Financial Distress in Property and Real Estate Companies. *The Indonesian Accounting Review*, 9(1), 109. <https://doi.org/10.14414/tiar.v9i1.1705>
- Yudhistira, H. (n.d.). *PENGARUH LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS. 1*.