

## PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP KONDISI FINANCIAL DISRESS DI INDONESIA

Sherly Andreani\* dan Yuniarwati

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

\*Email: [andranisherly@gmail.com](mailto:andranisherly@gmail.com)

**Abstract:** *The purpose of this research is to obtain empirical evidence and to analysis about the effects of profitability, leverage, and operational cash flow on financial distress. There are 78 companies that were selected as sample that were selected by using purposive sampling. Data collection techniques used in this research is secondary data that is processed using Eviews version 11 program. The result of this research showed that profitability has a positive and significant on financial distress, operational cash flow has a negative and do not have a significant effect on financial distress, while leverage has negative and significant effect to financial distress. The implication of this research is need to decrease the debt also to increase the income that will prevent the financial distress which will bring a positive signal for investors.*

**Keywords:** *Profitability, Leverage, Operational Cash Flow, Financial Distress.*

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris dan menganalisis mengenai pengaruh *profitability*, *leverage* dan *operational cash flow* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Terdapat 78 perusahaan yang menjadi sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data skunder yang diolah dengan menggunakan program *Eviews ver 11*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, *operational cash flow* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *financial distress* sedangkan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Implikasi dari penelitian ini adalah perlu adanya pengurangan utang-utang disertai dengan peningkatan pendapatan yang dapat mencegah terjadinya kondisi *financial distress* sehingga memberikan sinyal positif bagi investor

**Kata Kunci:** *Profitability, Leverage, Operational Cash Flow, Financial Distress.*

### PENDAHULUAN

Pada dasarnya semua perusahaan didirikan dengan tujuan agar dapat menghasilkan suatu keuntungan sehingga perusahaan dapat berkembang untuk jangka panjang dan dapat mempertahankan eksistensinya serta tidak mengalami suatu likuidasi. Perusahaan itu sendiri tidak dapat berkembang pesat apabila pengendalian baik internal maupun eksternal tidak dapat bekerja dengan baik. Oleh sebab itu, diharapkan perusahaan untuk tetap dapat mempertahankan eksistensinya dengan sumberdaya yang baik serta berkualitas, sehingga mampu mempertahankan kualitasnya dan dapat tetap bersaing dengan kompetitor.

Namun pada kenyataannya, kerap kali perusahaan yang sudah beroperasi untuk jangka waktu tertentu terpaksa harus mengalami likuidasi karna mengalami masalah pada kondisi keuangannya.

Hal ini dapat dilihat dari kondisi yang tengah dialami dunia saat, karena adanya virus Covid-19 banyak perusahaan-perusahaan yang telah mengajukan pailit dikarenakan mengalami kesulitan keuangan. Namun kondisi *financial distress* tidak hanya terjadi karena Covid-19, dapat juga terjadi karena persaingan yang semakin kompetitif yang menuntut perusahaan agar terus berkembang. Untuk mengukur apakah sebuah perusahaan sedang mengalami *financial distress* atau tidak, dapat dilihat dari analisis rasio keuangan perusahaan tersebut. Menurut Khaliq, *et al* (2014:142) rasio keuangan dapat menggambarkan situasi masa lalu, sekarang dan masa depan yang berfungsi sebagai indikator yang berguna yang dapat dihitung dari laporan keuangan. Dengan menganalisis laporan keuangan dapat memprediksi kondisi *financial distress* sehingga dapat segera diambil tindakan untuk mencegah terjadinya kondisi *financial distress* yang jika dibiarkan akan menyebabkan perusahaan tersebut bangkrut atau likuidasi.

Penelitian ini diharapkan dapat adalah untuk menjadi masukan bagi manajemen perusahaan dalam memprediksi kondisi *financial distress* sehingga lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan dan segera mencari solusi jika akan segera mengalami kondisi *financial distress*.

## **KAJIAN TEORI**

**Signaling Theory.** *Signaling theory* merupakan teori yang muncul karena adanya *asymmetry information*. Menurut Jogiyanto (2010:392) teori signal ini sebagai tanda berupa informasi yang dimiliki pihak manajemen kepada pihak luar dalam hal pengambilan keputusan yang mengungkapkan bahwa laporan keuangan yang dimiliki perusahaan tersebut memberikan signal positif (*good news*) maupun signal negatif (*bad news*). Pemberian informasi terhadap pihak luar akan mampu mengurangi *asymmetry information* dengan memberikan informasi yang benar serta dapat dipercaya.

**Agency theory.** Menurut Jensen & Meckling (1976:308) *Agency theory* merupakan teori yang menjelaskan hubungan antara pihak tertentu (*principal*) dan pihak lainnya (manajemen perusahaan) ketika pihak *principal* memberikan suatu wewenang kepada pihak lainnya untuk membuat suatu keputusan terbaik. Dalam teori ini kedua belah pihak memiliki kepentingan yang berbeda yang dapat menimbulkan suatu konflik (*agency conflict*) sehingga merugikan perusahaan.

**Financial Distress.** Menurut Hanifah (2013:1) *financial distress* merupakan suatu kondisi yang dialami perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan atau likuidasi, kondisi di mana perusahaan mengalami negatif pertumbuhan, kenaikan rasio hutang, dan ketidakmampuan membayar hutang (Lukman, Tanusdjaja & Konsetta, 2017) saat jatuh tempo. Menurut Hery (2017:35-36) terdapat faktor internal dan faktor eksternal yang dapat mempengaruhi *financial distress*. Faktor internal tersebut dapat berupa kredit yang diberikan kepada pelanggan terlalu besar, kualifikasi sumber daya manusia, kekurangan modal kerja, penyalahgunaan wewenang dan kecurangan. Faktor eksternal yaitu persaingan bisnis yang ketat, turunnya harga jual terus menerus dan berkurangnya permintaan terhadap produk atau jasa yang dijual.

**Profitability.** *Profitability* merupakan suatu rasio atau perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari pendapatan. Menurut Amaliah (2016:16), *profitability* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Menurut Widarjo dan doddy (2009:112) menyatakan bahwa *profitability* menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan asset

perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan penggunaan asset.

**Leverage.** *Leverage* merupakan rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka panjang. Menurut Hidayat (2019:70), *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauhmana aset perusahaan dibiayai oleh utang.

**Operational cash flow.** Menurut PSAK No.2 (2015) *operational cash flow* merupakan arus kas yang bersumber dari pengeluaran dan penerimaan terkait dengan aktivitas operasi yang berasal dari penghasilan utama pendapatan entitas dan aktivitas lainnya. *Operational cash flow* dapat menggambarkan kemampuan perusahaan untuk melunasi pinjaman, membayar deviden, melakukan investasi baru tanpa menggunakan pendapatan dari luar. Dengan kata lain perusahaan dalam membiayai.pertumbuhan jangka panjang dapat dilihat dari arus kas aktivitas pembiayaan atau pendanaan (Frederica & Lukman, 2021).

### **Kaitan Antar Variabel**

**Profitability dan Financial distress.** Menurut Hery (2016:192) *profitability* menggambarkan suatu kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Apabila perusahaan memiliki *profitability* yang besar, maka hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki laba yang cukup baik dan dapat memungkinkan perusahaan untuk memperoleh dana investasi dari investor. Semakin besar tingkat *profitability* yang dimiliki suatu perusahaan maka kemungkinan perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress* akan semakin kecil. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chrissentia dan Syarief (2019) yang mengemukakan bahwa *profitability* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Namun hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yudawisastra dan Febrian (2019) yang menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

**Leverage dan Financial Distress.** *Leverage* menggambarkan suatu kemampuan perusahaan untuk memenuhi utang-utang jangka panjang. Apabila perusahaan memiliki *leverage* yang besar mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan membayar utang-utang maka akan memberikan sinyal positif bagi investor, karena hal itu menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk dapat bertahan lebih baik pada masa yang akan datang sehingga kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* akan semakin kecil. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dianova dan Nuhumury (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Waqas dan Md-Rus (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

**Operational cash flow dan Financial distress.** *Operational cash flow* menggambarkan informasi mengenai penerimaan dan pengeluaran kas pada bagian operasional dalam suatu periode. Menurut Finishtya (2019:112) semakin besar tingkat *operational cash flow* menggambarkan bahwa perusahaan masih memiliki sumber dana untuk melunasi pinjaman dan memenuhi keperluan operasional perusahaan lainnya sehingga semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saleh (2019) yang menyatakan bahwa *operational cash flow* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi

*financial distress*. Namun hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Finishtya (2019) yang menyatakan bahwa *operational cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

### Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan Penelitian yang dilakukan oleh Chrissentia dan Syarief (2018) mengemukakan bahwa *profitability* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nguyen, *et al* (2019) yang menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yudawisastra dan Febrian (2019) yang menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

H<sub>1</sub>: *Profitability* berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*

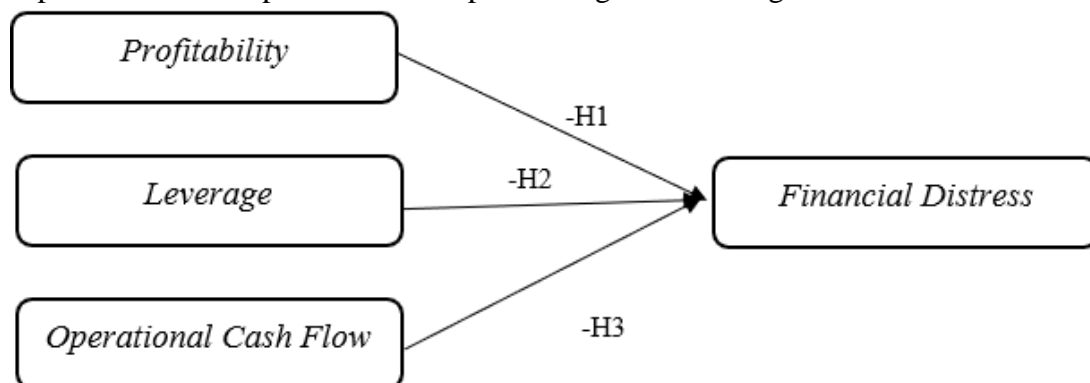
Terdapat perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya tentang kaitan antara *leverage* dan kondisi *financial distress*. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Dianova dan Nahumury (2019) mengemukakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Yudawisastra dan Febrian (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Waqas dan Md-Rus (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

H<sub>2</sub>: *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress*

Hal yang tidak konsisten juga terdapat pada penelitian sebelumnya tentang kaitan antara *operational cash flow* dan kondisi *financial distress*. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Saleh (2018) yang mengemukakan bahwa *operational cash flow* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini bertentangan dengan penelitian menurut Finishtya (2019) mengemukakan bahwa *operational cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

H<sub>3</sub>: *Operational cash flow* berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress*

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dituangkan melalui gambar berikut



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

## METODOLOGI

Metodologi yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan metode kuantitatif. Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Sampel diambil menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria-kriteria yang telah ditentukan dalam penelitian ini yaitu: 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar berturut-turut di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2019, 2) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap periode 2017-2019, 3) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah pada periode 2017-2019, 4) Perusahaan manufaktur yang memiliki laba positif, 5) Perusahaan manufaktur yang menyajikan variabel penelitian yang dibutuhkan secara lengkap pada periode 2017-2019. Jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah 78 perusahaan dengan 3 periode tahun penelitian maka total sampel menjadi 234 sampel.

**Tabel 1.** Ringkasan Operasionalisasi Variabel

Variabel	Ukuran	Skala
<i>Financial Distress</i>	$Z = 1.2 \frac{WC}{TA} + 1.4 \frac{RE}{TA} + 3.3 \frac{EBIT}{TA} + 0.6 \frac{MVE}{BVD} + 1.0 \frac{S}{TA}$	Rasio
<i>Profitability</i>	$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$	Rasio
<i>Leverage</i>	$DAR = \frac{Total\ Debt}{Total\ Assets}$	Rasio
<i>Operational Cash Flow</i>	$OCF = \frac{Operating\ Cash\ Flow}{Total\ Sales}$	Rasio

Penelitian ini menggunakan *Eviews Ver 11* untuk melakukan uji statistik deskriptif, uji *Chow* (Uji *Likelihood*), Uji *Hausman*, analisis model regresi linear berganda (*Multiple Regression Anaysis*), uji simultan (Uji *F*), uji parsial (uji *T*) dan uji koefisien determinasi berganda ( $R^2$ ).

## HASIL UJI STATISTIK

Uji statistik deskriptif merupakan pengujian pertama sebelum dilakukan pengujian yang lain. Uji statistik deskriptif merupakan suatu perhitungan yang dapat memberikan suatu deskripsi atau gambaran dari data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), *minimum*, *maximum*, *mean* dan *standard deviation*. Hasil uji statistik deskriptif *financial distress* yang diprosikan dengan *altman z-score* menunjukkan nilai *minimum* sebesar -0.849986 yang merupakan nilai dari perusahaan Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA), nilai *maximum* sebesar 41.27295 yang dimiliki oleh perusahaan HM Sampoerna (HMSP), nilai *mean* sebesar 5.272596 dan standar deviasi sebesar 5.425823.

Hasil uji statistik deskriptif *profitability* yang diprosikan dengan *Return On Asset* (ROA) menunjukkan nilai *minimum* sebesar 0.000282 yang merupakan nilai dari perusahaan Star Petrochem Tbk (STAR), nilai *maximum* sebesar 0.716023 yang merupakan nilai dari perusahaan Multi Prima Sejahtera Tbk (LPIN), nilai *mean* sebesar 0.079138 dan nilai standar deviasi sebesar

0.090094.

Hasil uji statistik deskriptif *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to total Asset Ratio* (DAR) menunjukkan nilai *minimum* sebesar 0.043256 yang merupakan nilai dari perusahaan Alaksa Industrindo Tbk (ALKA), nilai *maximum* sebesar 1.947947 yang merupakan nilai dari perusahaan Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA), nilai *mean* sebesar 0.409389 dan nilai standar deviasi sebesar 0.0229327.

Hasil uji statistik deskriptif *operational cash flow* menunjukkan nilai *minimum* sebesar -0.339773 yang merupakan nilai dari Waskita Beton Precast Tbk (WSBP), nilai *maximum* sebesar 0.962686 dimiliki oleh perusahaan Star Petrochem Tbk (STAR), nilai *mean* sebesar 0.087429 dan nilai standar deviasi sebesar 0.122009.

Uji Chow (uji *likelihood*) bertujuan untuk memilih estimasi model data panel yang tepat untuk digunakan antara *common effect model* dan *fixed effect model*. Berdasarkan hasil pengujian ini, maka model yang tepat adalah *fixed effect model* dikarenakan nilai probabilitas *cross-section F* sebesar 0.0000 yang bernilai lebih kecil dari 5% atau 0.0000.

Uji Hausman bertujuan untuk memilih estimasi model data panel yang tepat untuk digunakan antara *random effect model* dan *fixed effect model*. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, maka model yang tepat adalah *fixed effect model* dikarenakan nilai probabilitas *cross-section random* sebesar 0.0000 yang bernilai lebih kecil dari 5% atau 0.0000.

Berikut ini adalah persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini, yang diperjelas dengan menggunakan persamaan ini:

$$Z = 4.518227 + 34.81972 X1 - 6.237120 X2 + 6.316077 X3 + e$$

Berdasarkan persamaan regresi di atas, dapat diketahui bahwa nilai konstanta dari *financial distress* (Z) yang diproksikan dengan *altman z-score* sebesar 4.518227. Dari hasil tersebut dapat diketahui apabila nilai koefisien dari masing-masing variabel independen yaitu *profitability* (X1), *leverage* (X2), *operational cash flow* (X3) adalah sebesar 0 (nol), maka nilai dari *financial distress* adalah sebesar 4.518227.

Koefisien regresi *profitability* yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) adalah sebesar 34.81972. Nilai koefisien tersebut menunjukkan *profitability* (PROFIT) apabila naik sebanyak satu satuan dengan asumsi variabel independen lainnya, yaitu *leverage* (LEV) dan *operational cash flow* adalah konstan atau nol, maka nilai *financial distress* akan mengalami kenaikan sebesar sebesar 34.81972. Dapat disimpulkan apabila nilai *profitability* yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) semakin besar, maka nilai *financial distress* yang dihasilkan juga akan semakin besar. Hal ini menunjukkan bahwa *profitability* memiliki pengaruh dengan arah positif terhadap kondisi *financial distress*.

Nilai koefisien regresi *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebesar negatif 6.237120. Nilai koefisien tersebut menunjukkan *leverage* (LEV) apabila naik sebanyak satu satuan dengan asumsi variabel independen lainnya yaitu *profitability* (PROFIT) dan *operational cash flow* adalah konstan atau nol, maka nilai *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 6.237120. Dapat disimpulkan apabila nilai *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) semakin besar maka nilai *financial distress* yang dihasilkan akan semakin kecil. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh dengan arah negatif terhadap kondisi *financial distress*.

Nilai koefisien regresi *operational cash flow* yang dibandingkan dengan *total sales* sebesar 6.316077. Nilai koefisien tersebut menunjukkan *operational cash flow* apabila naik sebanyak satu satuan dengan asumsi variabel independen lainnya yaitu *profitability* (PROFIT) dan *leverage*

adalah konstan atau nol, maka nilai *financial distress* yang diproksikan dengan *altman z-score* akan mengalami kenaikan sebesar 6.316077. Dapat disimpulkan apabila *operational cash flow* semakin besar, maka nilai *financial distress* juga akan semakin besar. Hal ini menunjukkan bahwa *operational cash flow* memiliki pengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*.

Uji Simultan (Uji F) bertujuan untuk mengetahui kelayakan dari variabel independen terhadap yaitu *profitability*, *leverage* dan *operational cash flow* secara bersamaan memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hasil pengujian uji F dapat disimpulkan bahwa *profitability* yang diproksikan dengan *return on asset*, *leverage* yang diproksikan dengan *debt to total asset ratio* dan *operational cash flow* yang dibandingkan dengan *total sales*, layak untuk menentukan atau memprediksi kondisi *financial distress* dikarenakan nilai *Prob(F-statistic)* sebesar 0.00000.

Uji Koefisien determinasi berganda ( $R^2$ ), dari hasil Uji  $R^2$  dapat diketahui nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.860092. Hal ini menunjukkan bahwa *Adjusted R-squared* mendekati 1 yang dapat diartikan bahwa variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *profitability*, *leverage* dan *operational cash flow* mampu memberikan informasi dengan baik untuk menggambarkan kondisi *financial distress*.

Uji Parsial (Uji T) Uji parsial bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yaitu *profitability* yang diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)*, *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio (DAR)* dan *operational cash flow* yang dibandingkan dengan *total sales*, terhadap variabel dependen yaitu *financial distress* yang diproksikan dengan *altman z-score*. Berikut adalah hasil yang diperoleh dari uji parsial (Uji T) :

**Tabel 2.** Hasil Uji Parsial (Uji T)

Dependent Variable: FD				
Method: Panel Least Squares				
Date: 12/01/20 Time: 10:57				
Sample: 2017 2019				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 78				
Total panel (balanced) observations: 234				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.166422	0.732857	8.414219	0.0000
PROFIT	9.554002	3.437279	2.779525	0.0061
LEV	-4.498026	1.614407	-2.786178	0.0060
OCF	2.190690	1.922679	1.139394	0.2563

Berdasarkan Tabel 2 secara parsial menunjukkan bahwa *profitability* (PROFIT) yang diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 9.554002 dan probabilitas nilai signifikansi uji T sebesar 0.0061 lebih kecil dari 5% atau 0.05. Dapat disimpulkan bahwa *profitability* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019, maka hipotesis  $H_1$  dalam penelitian ini ditolak

Dari tabel di atas, secara parsial menunjukkan nilai koefisien regresi *leverage* (LEV) yang diprosikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -4.498026 dan probabilitas nilai signifikansi uji T sebesar 0.0060 lebih kecil dari 5% atau 0.05. Dapat disimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019, maka hipotesis H<sub>2</sub> dalam penelitian ini diterima.

Dari tabel di atas, secara parsial menunjukkan nilai koefisien regresi *operational cash flow* (OCF) yang dibandingkan dengan *total sales* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 2.190690 dan probabilitas nilai signifikansi uji T sebesar 0.2563 lebih besar dari 5% atau 0.05. Dapat disimpulkan bahwa *operational cash flow* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019, maka hipotesis H<sub>3</sub> dalam penelitian ini ditolak.

## **DISKUSI**

Berdasarkan hasil pengujian statistik dengan uji parsial yang telah dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*. Hubungan positif ini dapat terjadi karena perusahaan yang memiliki laba positif memotivasi pihak manajemen untuk membuat keputusan jangka pendek tanpa memikirkan manfaat jangka panjangnya sehingga berdampak negatif yang berujung pada kondisi *financial distress*. Hasil pengujian *leverage* menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. Hubungan negatif ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk dapat bertahan lebih baik pada masa yang akan datang sehingga meminimalisir kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*. Hasil pengujian *operational cash flow* menunjukkan bahwa *operational cash flow* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*. Hubungan positif antara *operational cash flow* dan *financial distress* ini menunjukkan bahwa tingginya *operational cash flow* tidak menjamin perusahaan tersebut terhindar dari kondisi *financial distress*. Hal ini dapat terjadi karena mungkin jika perusahaan memiliki pinjaman jangka panjang dari sisi investasi maka *operational cash flow* tidak dapat menutupi hal tersebut.

## **KESIMPULAN**

Keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini antara lain 1) Objek penelitian yang digunakan hanya sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia, 2) Sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini relatif singkat yaitu selama 3 tahun yaitu 2017-2019, 3) Variabel dalam penelitian ini juga terbatas hanya meneliti *profitability*, *leverage* dan *operational cash flow* terhadap kondisi *financial distress*, dan 4) Variabel independen dan variabel dependen yang digunakan masing-masing diuji dengan satu proksi (pengukuran) saja.

Saran yang dapat diberikan antara lain 1) Penelitian selanjutnya dapat memperluas objek penelitian dengan menggunakan sektor lain di luar sektor manufaktur, 2) Penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian menjadi lima tahun ataupun sepuluh tahun, 3) Penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel independen lain untuk memprediksi *financial distress*, 4) Penelitian selanjutnya dapat menggunakan proksi lain dalam mengukur variabel-variabel dalam penelitian selanjutnya, 5) Bagi pihak manajemen perusahaan yang diteliti agar lebih memperhatikan kinerja perusahaan dan berhati-hati dalam pengambilan keputusan untuk mencegah



*financial distress*, dan 6) Bagi pihak investor yang akan menanamkan modal pada perusahaan yang diteliti agar lebih teliti dan lebih cermat dalam menganalisa laporan keuangannya.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Amaliah, N. (2016). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014* (Doctoral dissertation, Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar)
- Chrissentia, T., & Syarief, J. (2018). Analisis pengaruh rasio profitabilitas, leverage, likuiditas, firm age, dan kepemilikan institusional terhadap financial distress. *SIMAK*, 16(01), 45-62
- Dianova, A., & Nahumury, J. (2019). Investigating the Effect of Liquidity, Leverage, Sales Growth and Good Corporate Governance on Financial Distress. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 2(2), 143-156
- Frederica., & Lukman.H. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Revaluasi Aset Tetap Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Volume III No. 4/2021 Edisi Oktober Hal: 1806-1814 1806.
- Finishtya, F. C. (2019). the Role of Cash Flow of Operational, Profitability, and Financial Leverage in Predicting Financial Distress on Manufacturing Company in Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 17(1), 110-117
- Hanifah, Oktita Earning. 2013. “Pengaruh Struktur *Corporate Governance* dan *Financial Indicators* terhadap Kondisi *Financial distress Distress* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010).” *Skripsi*, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro
- Hery, S.E.,M.Si.,CRP.,RSA.,CFRM.(2017) *Teori Akuntansi*, Jakarta: PT. Grasindo
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan: Integrated and Comprehensive Edition*.Jakarta: Grasindo
- Hidayat, W. W. (2019, February). Pengaruh ukuran perusahaan, return on equity dan leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di indonesia. In *FORUM EKONOMI* (Vol. 21, No. 1, pp. 67-75)
- Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). 2015. *Pernyataan Standar Akutansi Keuangan (PSAK) No.2: Agrikultur*, Jakarta: IAI
- Jensen, M., C., dan W. Meckling, 1976. “Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure”, *Journal of Finance Economic* 3:305-360
- Jogiyanto, 2010. *Analisis dan Desain Sistem Informasi*, Edisi IV, Andi Offset, Yogyakarta
- Khaliq, Ahmad, dkk.. 2014. “Identifying Financial Distress Firms: A Case Study of Malaysia’sGovernment Linked Companies (GLC)”. *International Journal of Economics, Finance, and Management*, Volume 3. No.3. April 2014
- Lukman, H., Tanusdjaja,H., & Konsetta, N. (2017). The Influence of Financial Ratio tpward Financial Distress Prediction with Base Lending Rate as Moderting Variable: Case in Mining Industries in Indonesia. *International Journal of Economic Research*. Vol 14. No. 17
- Nguyen, V. C., Nguyen, T. N., Le, T. T. O., & Nguyen, T. T. (2019). Determining the impact of financial performance factors on bankruptcy risk: an empirical study of listed real estate companies in Vietnam. *Investment Management & Financial Innovations*, 16(3), 307
- Saleh, D. S. (2018). Pengaruh Operating Capacity, Arus Kas Operasi dan Biaya Variabel terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Textil dan Garment yang

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2009-2016. *Eqien: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 5(1), 34-49
- Waqas, H., & Md-Rus, R. (2018). Predicting financial distress: Importance of accounting and firm-specific market variables for Pakistan's listed firms. *Cogent Economics & Finance*, 6(1), 15457
- Widarjo, Wahyu dan Setiawan, Doddy, (2009). "Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol.XI No.2, Agustus 2009, Hal 107-119
- Yudawisastra, H. G., & Febrian, E. (2019). Financial Distress Indications in Mining Sector Companies in LQ45 in Indonesia. *Global Business & Management Research*, 11(1)