

ANALISIS RASIO KEUANGAN UNTUK MEMREDIKSI KONDISI FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Rindy Nafara Oktaviana
11201096

Program Studi Akuntansi STIE Bank BPD Jateng

Kakafaracinta@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio yang terdiri dari Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Arus Kas Operasi terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel yang dihasilkan sebanyak 110 perusahaan dengan periode penelitian selama 4 tahun sehingga total sampel yang diperoleh sebanyak 440 sampel. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis linier berganda dengan menggunakan bantuan perangkat lunak *Statistic Program for Social Science* (SPSS) versi 25. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio Likuiditas dan rasio Profitabilitas berpengaruh positif terhadap financial distress. Sedangkan rasio Leverage dan rasio Arus Kas Operasi berpengaruh negatif terhadap financial distress.

Kata kunci: Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Arus Kas Operasi.

Abstract

This research aims to analyze the effect of ratios consisting of Liquidity, Leverage, Profitability and Operating Cash Flow on financial distress in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2023. This research uses secondary data in the form of annual reports of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The population in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2020-2023 period using the purposive sampling method. The resulting sample was 110 companies with a research period of 4 years so that the total sample obtained was 440 samples. The data analysis method in this research is multiple linear analysis using the Statistical Program for Social Science (SPSS) software version 25. Based on the research results, it shows that the Liquidity ratio and Profitability ratio have a positive effect on financial distress. Meanwhile, the Leverage ratio and Operating Cash Flow ratio have a negative effect on financial distress.

Keyword: Liquidity, Leverage, Profitability and Operating Cash Flow.

1.1 Pendahuluan

Latar Belakang

Krisis keuangan yang pernah terjadi diawali dengan krisis kredit perumahan di Amerika Serikat yang menjadi masalah serius, dan menjadi situasi kacau hingga mulai mempengaruhi stabilitas perekonomian di wilayah dan perekonomian. Indonesia merupakan salah satu negara yang tidak terkena dampak langsung dari krisis keuangan global, khususnya sektor manufaktur terkena dampak paling parah dibandingkan sektor lainnya. Hal ini disebabkan oleh kenaikan harga bahan baku sebesar , sehingga menyebabkan peningkatan total biaya produksi sebesar. Demikian pula kenaikan harga minyak menyebabkan total biaya operasional meningkat karena bahan bakar untuk industri di Indonesia tidak disubsidi. Sedangkan pasar ekspor yang menjadi sasaran utama pemasaran produk-produk industri manufaktur mengalami penurunan karena di negara-negara maju yang menjadi sasaran utama ekspor sedang mengalami masa resesi ekonomi akibat dampak global krisis keuangan.

Perusahaan yang mengalami kerugian pasca pecahnya krisis keuangan global (keuangan global) harus mampu berbenah dan memperkuat fundamental manajemennya untuk mengantisipasi perkembangan global yang sedang terjadi. Dalam hal ini, perusahaan manufaktur yang tidak dapat meningkatkan operasionalnya lambat laun akan mengalami kesulitan keuangan dan jika perusahaan tersebut tidak dapat mengatasi kesulitan keuangan tersebut maka perusahaan tersebut akan bangkrut. Kondisi ini tentu saja membuat investor dan kreditor khawatir dengan penanaman dananya, sedangkan perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang bergerak di sektor riil dan pelaporan keuangannya mirip dengan laporan keuangan perusahaan perbankan yang bergantung pada modal tersebut investor perusahaan. Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian dan analisis sedemikian rupa sehingga kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan dapat diketahui lebih dini dan nantinya manajemen dapat mengambil keputusan yang tepat.

Kesulitan keuangan muncul sebelum perusahaan menghadapi risiko insolvensi atau kebangkrutan. Financial distress adalah suatu kondisi keuangan dimana keuangan suatu perusahaan berada dalam keadaan tidak sehat atau krisis. Financial distress yang sangat mengganggu operasional perusahaan merupakan keadaan yang perlu segera diwaspadai dan diantisipasi. Jika dilihat dari kondisi keuangan, terdapat tiga kondisi yang menyebabkan kesulitan keuangan, yaitu faktor ketidakcukupan modal atau kekurangan modal, beban hutang dan bunga serta mengalami kerugian yang berat. Ketiga aspek ini saling bergantung satu sama lain. Oleh karena itu, keseimbangan perlu dijaga agar perusahaan terhindar dari financial distress yang berujung pada kebangkrutan (Carolina, 2017). Faktor utama penyebab terjadinya *financial distress* pada perbankan adalah bank tidak mentaati dan memenuhi ketentuan rasio kecukupan modal yang diatur oleh regulator untuk mengukur kecukupan modal yang dimiliki Bank untuk menunjang aktiva yang menghasilkan risiko.

Financial distress juga ditandai dengan keterlambatan pengiriman kualitas produk menurun dan keterlambatan pembayaran tagihan bank. Tindakan pencegahan dapat dengan meningkatkan aset dan modal tertentu apabila kondisi financial distress ini di ketahui, sehingga perusahaan tidak terjerumus dalam kesulitan yang lebih serius misalkan bangkrut maupun likuidasi. Berdasarkan definisi di atas, kita dapat menyimpulkan bahwa krisis keuangan adalah kondisi suatu perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akibat ketidakmampuannya memenuhi kewajibannya sebelum terjadi kebangkrutan (Hidayat et al., 2020).

Menurut (Erayanti, 2019), kegunaan informasi jika perusahaan mengalami kesulitan

keuangan adalah:

1. Tindakan manajemen dapat dipercepat untuk menghindari masalah sebelum terjadi kebangkrutan.
2. Manajemen dapat melanjutkan merger atau mengambil langkah-langkah untuk memungkinkan perusahaan membayar hutangnya dan mengelola perusahaan dengan lebih baik.
3. Memberikan tanda peringatan awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang. Menurut (Wahyu Hidayat, 2017), melihat pentingnya *financial distress* bagi beberapa pihak internal dan eksternal perusahaan dengan melakukan penelitian terkini terhadap *financial distress* bagi para pihak. Adapun faktor yang menyebabkan terjadinya kebangkrutan internal dan eksternal diantaranya adalah:
 1. Faktor Internal
 - A. Manajemen yang tidak efisien akan tidak dapat membayar kewajiban.
 - B. Ketidakeimbangannya modal yang dimiliki dengan jumlah piutang.
 - C. Terjadinya kecurangan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan sehingga mengakibatkan kebangkrutan.
 2. Faktor Eksternal
 - A. Terjadinya perubahan keinginan keinginan pelanggan yang tidak diantisipasi oleh perusahaan yang menyebabkan pelanggan lari sehingga mengalami penurunan dalam pendapatan.
 - B. Kesulitan bahan baku karena supplier tidak dapat memasok lagi kebutuhan bahan baku yang dibutuhkan untuk produksi.
 - C. Faktor debitor juga harus diantisipasi untuk menjaga agar debitor tidak melakukan kecurangan dengan mengemplang hutang.

Berbagai penelitian telah dikembangkan untuk menemukan cara memprediksi *financial distress* atau kebangkrutan perusahaan. Peneliti sebelumnya menyarankan salah satu cara penggunaan analisis rasio keuangan. Prediksi *financial distress* sebagai peringatan awal sangat penting untuk mengantisipasi *financial distress* di perusahaan. Menurut (Erayanti, 2019), kesulitan keuangan dapat menyebabkan perusahaan gagal memenuhi kontrak, sehingga menyebabkan restrukturisasi keuangan antara keuangan perusahaan kreditor dan investor. Faktanya, tujuan terjadinya krisis finansial adalah sebagai sistem peringatan dini sebelum terjadinya kebangkrutan, sehingga prediksi terjadinya krisis finansial tidak hanya terjadi pada perusahaan dengan kondisi tertentu saja, namun juga pada perusahaan dengan kondisi baik maupun buruk, karena tujuan *financial distress* adalah sebagai sebuah sistem peringatan dini sebelum kebangkrutan terjadi dan perusahaan dapat dengan cepat mengambil tindakan untuk menghindari dan memperbaiki keuangannya. Analisis rasio keuangan dapat digunakan untuk mengidentifikasi kondisi keuangan suatu perusahaan. secara umum, rasio-rasio seperti profitabilitas, likuiditas, leverage dan cakupan arus kas berlaku sebagai indikator yang paling penting untuk memprediksi kesulitan keuangan ataupun kebangkrutan.

Fenomena yang baru-baru ini sedang terjadi di Indonesia adalah delisting beberapa perusahaan di tahun 2023. Delisting adalah apabila standar suatu saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia memburuk, seperti tidak lagi memenuhi persyaratan pencatatan, maka saham tersebut dapat dikeluarkan dari pencatatan di Bursa. Menurut (market.bisnis.com), PT Bursa Efek Indonesia sedikitnya telah mengumumkan peringatan terhadap 9 emiten yang berpotensi dihapus pencatatannya dari Bursa atau disebut *delisting*. 9 Emiten tersebut adalah PT Onix Capital Tbk. (OCAP), PT Nusantara Inti Corpora Tbk. (UNIT), PT Jaya Bersama Indo Tbk. (DUCK), PT Sinergi Megah Internusa Tbk. (NUSA), PT Grand Kartech Tbk.

(KRAH), dan PT Steadfast Marine Tbk. (KPAL). Lalu, emiten lain yang terancam delisting adalah PT Forza Land Inonesia Tbk. (FORZ), PT Mas Murni Indonesia. (MAMI). PT Trinitan Metals and Minerals Tbk. (PURE). Otoritas Bursa menyatakan penghapusan saham dapat dilakukan jika perusahaan tercatat mengalami kondisi atau peristiwa yang secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kelangsungan hidup perusahaan, baik financial maupun secara hukum. Berdasarkan BEI, 9 emiten tersebut telah disuspensi dengan rentang waktu mulai dari 12 bulan hingga paling lama mencapai 36 bulan. Secara Regulasi, suspensi saham hanya berlaku maksimal selama 24 bulan. Nyoman mengatakan BEI memberikan kesempatan bagi para emiten hingga mereka mampu melaksanakan *buyback* sesuai dengan peraturan POJK Nomor 3/POJK.04/2021.

Sedangkan menurut (investasi.kontan.co.id), Selain itu ada PT Jaya Bersama Indonesia Tbk (DUCK), PT Grand Kartech Tbk (KRAH), PT Steadfast Marine Tbk (KPAL) hingga PT Leyand International Tbk (LAPD). Untuk bisa kembali pulih, LAPD telah mengakuisisi 60.333 saham atau setara dengan 51% saham PT Rusindo Eka Raya dari PT Indoraya Tunggal Pratama dan PT Rusco Logistik International. Leyand mendapatkan pinjaman dari Leo Andyanto selaku pengendali LAPD sebesar Rp 40 miliar dan PT Intiputera Bumitirta senilai Rp 18 miliar. Dus, LAPD memperoleh Rp 59 miliar.

Menurut (Permana et al., 2017) situasi di Inonesia saat ini menunjukkan bahwa beberapa badan usaha milik negara sangat rentan terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*). Hal ini terjadi seiring pemulihan Amerika Serikat dari krisis yang menimpa negara-negara berkembang seperti Indonesia dan menyebabkan nilai tukar Rupiah anjlok yaitu dari 1 dolar menjadi Rp. 15.000,00. Situasi ini semakin diperparah dengan ekspor yang semakin menurun. Faktor perekonomian Amerika Serikat yang mengat tentu berpengaruh besar terhadap nilai tukar Rupiah. Semakin kuat ekonomi Amerika Serikat maka semakin lemah nilai tukar Rupiah. Dilain sisi, AS memberlakukan kebijakan ekonomi yakni tapering off untuk meningkatkan suku bunga negara sehingga suplai Dolar berkurang. Akhirnya, Indonesia sebagai negara berkembang mudah terdepresiasi dengan pengaruh mata uang asing yang terus menekannya (Otoritas Jasa Keuangan, 2024).

Melemahnya nilai tukar rupiah di tahun 2024 merupakan sebuah ancaman bagi Indonesia. Hal ini dapat mengakibatkan banyak investor yang berpindah dari Indonesia ke negara lain sehingga mengakibatkan pembangunan nasional yang melibatkan investasi pihak asing terganggu. Pelemahan rupiah dapat berdampak pada pelemahan utang yang seharusnya dibayarkan, karena mata uang rupiah lebih rendah jika dibandingkan dengan dolar US. Situasi ini terjadi dikarenakan alokasi dana yang seharusnya untuk ekspansi justru digunakan untuk membayar hutang yang dimiliki. Dilain sisi, Perusahaan mungkin akan mengalami gagal bayar karena melmahnya nilai tukar rupiah tersebut. Akibatnya, hal ini akan menurunkan kinerja keuangan perusahaan dan perusahaan dapat menghadapi *financial distress* (Dwiyanti & Fauziah, 2023).

Kesehatan Perusahaan harus menunjukkan kemampuannya untuk memahami hak-hak internal manajemen bisnis, alokasi sumber daya, pemanfaatan sumber daya, hasil usaha yang dilakukan, jasa yang harus dibayar dan disahkan hampir bangkrut. Masalah keuangan yang dihadapi oleh suatu bisnis Jika dibiarkan berlarut-larut, bisa berujung pada kebangkrutan. Jumlah Perusahaan yang menghadapi masalah keuangan berusaha untuk mengatasi permasalahan tersebut dengan memberikan pinjaman kepada perusahaan asosiasi, atau alternatifnya dengan menutup perusahaannya.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali beberapa faktor dalam penelitian terdahulu yang mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan karena dalam penelitiann terdahulu yang hasilnya diperoleh ada yang berbeda, seperti dalam penelitian

(Carolina, 2017) menunjukkan rasio Likuiditas memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Sedangkan dalam penelitian (Hidayat et al., 2020) menunjukkan rasio Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Karena semakin besar rasio likuiditas maka semakin kecil perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress*. Variabel profitabilitas juga memiliki hasil yang berbeda dari penelitian terdahulu, seperti dalam penelitian (Rahma, 2020) menunjukkan variabel profitabilitas berpengaruh negatif signifikan dalam prediksi *financial distress*. Karena semakin besar nilai profitabilitas (ROA) suatu perusahaan maka akan semakin kecil pula perusahaan mengalami risiko dalam menghadapi *financial distress*. Fenomena ini adalah fenomena dimana kondisi suatu perekonomian perusahaan sedang tidak stabil. Menurut (Wahyu Hidayat, 2017) profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan yang dimana tidak adanya efektivitas penggunaan aset perusahaan perusahaan dalam menghasilkan laba. Adapun faktor-faktor yang diuji dalam penelitian ini adalah likuiditas, profitabilitas, leverage, dan arus kas operasi.

Alasan peneliti menggunakan variabel bebas arus kas operasi yaitu berdasarkan penelitian dari (Rahma, 2020), hanya menggunakan variabel Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas. Penulis menambahkan variabel arus kas operasi, karena arus kas operasi mempengaruhi penentuan laba rugi dan menyediakan kas yang cukup untuk melakukan analisis keuangan dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI? (2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI? (3) Apakah leverage berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI? (4) Apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

Berdasarkan rumusan masalah yang diuraikan diatas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah: (1) Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. (2) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. (3) Untuk mengetahui pengaruh leverage terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. (4) Untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada pihak lain. Adapun manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Manfaat Teoritis, Secara akademis penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi literature dibidang keuangan. Selain itu diharapkan pula dapat memperkaya perkembangan ilmu dalam bidang keuangan perbankan. (2) Manfaat Praktis, (a) Bagi Perusahaan, penelitian ini bisa dijadikan sebagai acuan dalam memudahkan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk memahami dan memprediksi kondisi *financial distress*. (b) Bagi investor, penelitian ini bisa dijadikan sebagai tolak ukur serta informasi tambahan sebagai alternatif untuk alasan pertimbangan dalam pengambilan keputusan melakukan investasi. (c) Bagi Peneliti, diharapkan penelitian ini bisa menambah pengetahuan dan wawasan terkait analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

1. Kajian Pustaka

2.1 Kajian Teori

Teori Keagenan (Agency Theory)

Konflik kepentingan antara agen dan prinsipal dapat dijelaskan dengan teori perusahaan. Konflik kepentingan muncul ketika manajer adalah karyawan dan investor karena pemimpin tidak selalu saling memiliki kepentingan yang sejalan. Apa pun yang terjadi kelompok akan memaksimalkan keuntungan mereka sendiri. Menurut (Rahma, 2020) mengatakan bahwa kedua belah pihak ingin meningkatkan Kepentingan mereka berbeda, maka ada alasan kuat untuk percaya dan karyawan tidak akan selalu bertindak sesuai keinginan atasannya. Kasus ini dapat menimbulkan masalah bagi perusahaan. Untuk mengurangi permasalahan industri ini, Dibutuhkan uang, yang disebut utang perusahaan. Ketika situasi keuangan muncul Sayangnya, konflik kepentingan ini akan memperburuk dan memotivasi perilaku biaya perusahaan yang harus ditanggung. (Munzir et al., 2022) Teori keagenan menjadi landasan dalam memahami corporate governance. Prinsip utama dari teori ini adalah adanya hubungan kerja antara pemberi wewenang khususnya investor dengan pihak ketiga yang menerima wewenang (perwakilan) yaitu manajer dalam kontrak kerja yang sama. Permasalahan yang timbul akibat adanya perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal disebut dengan masalah keagenan.

Teori Keagenan pertama kali dikemukakan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Jensen dan Meckling (1976) dalam ujiyantho dan Pramuka (2007) yang dikutip dari (Setiawan, 2017) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah kontrak antara manajer (agen) dan investor (prinsipal). Menurut (Kayleen & Harindahyani, 2020) konflik kepentingan antara pemilik dan agen timbul karena agen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan investor (prinsipal) sehingga menimbulkan biaya keagenan. Hubungan keagenan dapat terjadi jika satu orang atau lebih (prinsipal) memperkerjakan orang lain (agen) untuk memberikan layanan jasa kemudian kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan. Prinsipal mengacu pada pemegang saham atau investor, dan sedangkan agen mengacu pada tim manajemen yang menjalankan perusahaan. Hakikat hubungan keagenan adalah pemisahan fungsi antara kepemilikan di pihak pemodal dan pengendalian di pihak pemodal dan pengendalian di pihak manajemen.

Kaitan Teori Keagenan dengan Financial Distress

Konflik keagenan dapat mempengaruhi tingkat pengungkapan keuangan suatu perusahaan. Manajer cenderung menyajikan informasi yang lebih mewakili kinerja perusahaan demi mempertahankan jabatan dan bonusnya, sehingga dapat menghalangi mereka untuk memahami risiko nyata yang dihadapi oleh perusahaan. Keputusan keuangan dalam situasi financial distress, manajer dengan pemilik mungkin memiliki pandangan yang berbeda mengenai cara menangani masalah keuangan manajer mungkin berusaha menghindari risiko kebangkrutan, sementara pemilik mungkin ingin meminimalkan kerugian dan memaksimalkan nilai pemegang saham. Adapun sistem insentif yang dirancang dengan baik yang dapat membantu mengurangi konflik antar lembaga. Namun jika insentif tidak mencukupi atau transparan, manajer mungkin menghadapi konflik kepentingan dan memperburuk financial distress. Ketika suatu perusahaan berada dalam kesulitan keuangan, konsep pemantauan dan pengendalian dalam teori keagenan menjadi penting. Pemantauan yang paling efektif oleh pemilik atau pihak ketiga dapat membantu mengurangi risiko kegagalan atau penipuan yang mungkin terjadi dalam situasi financial distress.

2.2 Financial Distress

Financial Distress menurut (Rahma, 2020), adalah merupakan situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak cukup untuk membayar kewajibannya (seperti hutang usaha atau beban bunga) dan perusahaan harus melakukan tindakan korektif. Financial distress adalah masalah likuiditas yang sangat serius yang tidak dapat diselesaikan tanpa mengubah ukuran dan struktur operasi perusahaan. Financial distress mengacu pada keadaan dimana keuangan suatu

perusahaan berada dalam keadaan tidak sehat atau mengalami krisis. Kebangkrutan diawali dengan *Financial distress* dan perusahaan mengalami kerugian selama beberapa tahun. Model prediksi kebangkrutan yang muncul adalah prediksi krisis ekonomi dan sistem peringatan dini, dan model ini dapat digunakan sebagai saran untuk mendeteksi dan bahkan memperbaiki situasi sebelum terjadi krisis atau peristiwa kebangkrutan. Laporan keuangan dijadikan sebagai dasar untuk mengukur suatu perusahaan melalui analisis laporan keuangan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yang ada.

Sedangkan menurut (Khairiyah & Affan, 2023), kegiatan dan kinerja perusahaan sangat dipengaruhi oleh kondisi perekonomian pada periode saat ini. Semua pelaku usaha dapat mengalami financial distress, terutama ketika situasi perekonomian di negara tempatnya beroperasi sedang mengalami krisis ekonomi. Oleh karena itu, perusahaan wajib menjaga kinerja keuangan agar terhindar dari kebangkrutan usah dan kesulitan keuangan yang dapat berujung pada kebangkrutan perusahaan. Financial distress merupakan suatu periode memburuknya kondisi keuangan suatu perusahaan yang dapat dideteksi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi.

2.3 Likuiditas

Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas sangat penting bagi Bisnis karena berkaitan dengan pengubahan aset menjadi kas. Menurut (Paulina, 2019) istilah likuiditas merupakan salah satu istilah ekonomi yang sering digunakan untuk menggambarkan kondisi keuangan atau aset suatu perusahaan. Tingkat likuiditas dalam suatu perusahaan biasanya dijadikan sebagai salah satu tolak ukur pengambilan keputusan oleh orang-orang yang berkaitan dengan perusahaan. Pihak-pihak yang berkaitan dengan tingkat likuiditas suatu perusahaan antara lain pemegang saham, pemasok bahan baku, manajemen perusahaan, kreditor, konsumen, pemerintah, lembaga asuransi dan lembaga keuangan. Semakin tinggi tingkat likuiditas pada suatu organisasi perusahaan, maka semakin baik kinerja perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah tingkat likuiditas suatu perusahaan, maka kinerja perusahaan tersebut semakin buruk. Perusahaan dengan likuiditas yang lebih tinggi biasanya lebih mungkin menerima peluang berbagai macam dukungan dari pihak eksternal seperti lembaga keuangan, kreditor, dan pemasok bahan baku.

2.4 Leverage

Leverage adalah risiko keuangan yang digunakan untuk mengukur pembiayaan suatu perusahaan melalui penggunaan hutang. Menurut Van Horne (1997) yang dikutip dari (Sutama & Lisa, 2018) mengatakan bahwa Financial Leverage adalah penggunaan sumber pendanaan yang memiliki beban tetap, dengan harapan menghasilkan keuntungan tambahan di atas beban tetap, sehingga meningkatkan return pemegang saham. Leverage merupakan pemanfaatan hutang oleh suatu perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Sedangkan menurut Kasmir (2004) yang dikutip dari (Wahyu Hidayat, 2017) mengatakan bahwa, Leverage adalah rasio (total hutang/total aset) yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset suatu perusahaan dibiayai oleh hutang, yang dimana seberapa besar hutang yang ditanggung perusahaan dibanding dengan aktivasinya, atau rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa kemampuan perusahaan membayar kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang (total hutang/total aset), namun pada kenyataannya suatu perusahaan memiliki beberapa pilihan sumber dana yang dapat digunakan untuk menutupi kekurangan akan kebutuhan dana, salah satu sumber pendanaan yang digunakan adalah modal pinjaman (hutang) karena kurangnya kebutuhan pembiayaan, manajemen akan termotivasi untuk bekerja lebih proaktif atau kreatif.

2.5 Profitabilitas

Menurut (Hidayat et al., 2020) Profitabilitas adalah hasil akhir dari berbagai kebijakan dan keputusan yang dimana rasio ini digunakan sebagai alat untuk mengukur kemampuan suatu

perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari Rupiah pendapatan yang dihasilkan. Sedangkan profitabilitas menurut (Carolina, 2017) mengatakan bahwa perusahaan dengan ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat mengelola produktivitas asetnya dengan baik hingga menghasilkan laba bersih. Hal ini yang mengakibatkan perusahaan agar terhindar dari *financial distress*. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa efektif suatu perusahaan yang dijalankan untuk menghasilkan keuntungan,

1. *Profit margin on sales*, dihitung dengan membagi laba setelah pajak dengan pendapatan.
2. *Return on total assets*, perbandingan laba setelah pajak terhadap total aset untuk mengukur tingkat pengembalian relatif terhadap total investasi.
3. *Return on net worth*, perbandingan laba setelah pajak dengan modal untuk mengukur besarnya laba yang ditanamkan oleh pemilik saham.

Berdasarkan pengertian menurut para ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dengan tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu dan dalam jangka waktu tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai dengan berbagai cara, tergantung pada keuntungan dan aset atau modal yang dibandingkan.

2.6 Arus Kas Operasi

Menurut (Nursita, 2021), Arus kas suatu perusahaan timbul dari hasil aktivitas operasi perusahaan (*principal revenue activities*) dan aktivitas selain aktivitas investasi dan pendanaan. Selain itu, arus kas operasi juga berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penentuan laba atau rugi dan menyediakan kas yang cukup untuk memungkinkan operasi perusahaan membayar kembali pinjaman, mempertahankan kapasitas operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Menurut (Nursita, 2021), memaparkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi adalah, “operating activities involve the cash effect of transactions that enter into the determination of net income, such as cash receipt from sales of goods and services and cash payments to supplier and employees for acquisition of inventory and expenses”. Pernyataan ini mengartikan bahwa arus kas operasi mencakup pengaruh kas dari transaksi yang menghasilkan pendapatan dan beban, dan termasuk dalam menentukan laba bersih. Sumber kas ini umumnya dianggap sebagai ukuran terbaik kemampuan perusahaan memperoleh dana yang cukup untuk terus beroperasi.

2.7 Penelitian Terdahulu

(Carolina, 2017) meneliti tentang Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2015). Hasil analisis penelitian menunjukkan bahwa (1) *Likuiditas* tidak berpengaruh atau tidak dapat digunakan untuk memprediksi financial distress, (2) *Leverage* tidak berpengaruh atau tidak dapat digunakan untuk memprediksi financial distress, (3) *Profitabilitas* berpengaruh atau dapat digunakan untuk memprediksi financial distress, (4) *Arus kas operasi* tidak berpengaruh atau tidak dapat digunakan untuk memprediksi financial distress.

(Hidayat et al., 2020) meneliti tentang Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis menunjukkan bahwa (1) Rasio *Likuiditas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress, (2) Rasio *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi financial distress, (3) Rasio *Profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress, (4) *Arus kas operasi* tidak berpengaruh terhadap financial distress.

(Rahma, 2020) meneliti tentang Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap Financial Distress. Hasil analisis menunjukkan bahwa (1) Rasio Profitabilitas secara

negatif mempengaruhi financial distress perusahaan. (2) Rasio Leverage secara negatif mempengaruhi financial distress perusahaan, karena semakin tinggi tingkat leverage, maka semakin rendah suatu perusahaan mengalami terjadinya financial distress. (3) Rasio Likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap terjadinya financial distress suatu perusahaan.

(Hapsari, 2015) meneliti tentang Kekuatan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di BEI. Hasil analisis menunjukkan bahwa (1) Rasio *Likuiditas* tidak terdapat pengaruh terhadap financial distress perusahaan manufaktur, (2) Rasio *Profitabilitas* mempengaruhi kondisi financial distress perusahaan manufaktur, karena hasil hipotesis peneliti tersebut menunjukkan variabel berpengaruh signifikan dengan tanda persamaan regresi negatif, (3) Rasio *Leverage* terdapat pengaruh terhadap financial distress perusahaan manufaktur, karena hasil hipotesis peneliti tersebut menunjukkan variabel berpengaruh signifikan dengan tanda persamaan regresi negatif, (4) *Arus kas operasi* tidak terdapat pengaruh terhadap financial distress perusahaan manufaktur.

(Tony Sudirgo, 2022) meneliti tentang Pengaruh Analisis Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur di BEI. Hasil analisis menunjukkan bahwa (1) Rasio *Likuiditas* menunjukkan variabel memiliki pengaruh positif signifikan terhadap financial distress perusahaan manufaktur, (2) Rasio *Profitabilitas* menunjukkan variabel memiliki pengaruh positif signifikan terhadap financial distress perusahaan manufaktur, (3) Rasio *Leverage* menunjukkan variabel memiliki pengaruh positif signifikan terhadap financial distress perusahaan manufaktur, (4) *Arus kas* menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap financial distress perusahaan manufaktur.

(Rahmayanti et al., 2017) meneliti tentang Analisis Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis menunjukkan bahwa (1) Rasio *Likuiditas* bertanda positif yang menunjukkan bahwa variabel berpengaruh positif signifikan terhadap kemungkinan terjadinya financial distress, (2) Rasio *Leverage* bertanda positif yang menunjukkan bahwa variabel berpengaruh positif signifikan terhadap kemungkinan terjadinya financial distress, (3) Rasio *Profitabilitas* bertanda negatif dan signifikan terhadap kemungkinan terjadinya financial distress, (4) *Arus kas* bertanda positif dan tidak signifikan terhadap kemungkinan terjadinya financial distress.

(Shofia Maulida et al., 2018) meneliti tentang Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur. Hasil analisis menunjukkan bahwa (1) Rasio *likuiditas* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur, (2) Rasio *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur, (3) Rasio *Profitabilitas* berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur, (4) Rasio *Aktivitas* berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress perusahaan manufaktur.

2.8 Pengembangan Hipotesis

2.8.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress

Teori agensi menjelaskan bahwa manajemen bertanggungjawab terhadap stakeholders melalui pengungkapan kinerja keuangan pada *annual report* dan *financial report* yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan sarana yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan. Dalam pengambilan Keputusan Perusahaan tersebut harus bisa mencakup manfaat dari semua pihak, seperti dengan memaksimalkan utilitas pemilik (principal) dan juga dapat memuaskan serta menjamin manajemen (agent) untuk menerima *reward*. Sehingga tidak akan terjadi konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Likuiditas merupakan salah satu sarana manajemen dalam melaksanakan pertanggungjawaban kepada pihak prinsipal. Melalui pengungkapan rasio likuiditas dalam laporan keuangan, maka principal dapat memastikan serta memonitor kebijakan yang dilakukan oleh agen (manajemen Perusahaan). Tentunya hal ini akan

meminimalisir konflik keagenan.

Likuiditas menggambarkan seberapa mampu suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek dengan menggunakan aset yang tersedia dengan cepat. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat dengan mudah membayar semua kewajibannya. Rahma, (2020) mengatakan Likuiditas menentukan apakah suatu perusahaan dapat terhindar dari financial distress. Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan, maka semakin rendah risiko terjadinya financial distress. Likuiditas yang tinggi juga menunjukkan bahwa agen bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal dimana semakin tinggi likuiditas perusahaan menunjukkan semakin baik kondisi perusahaan tersebut yang artinya agen mampu menjaga keberlanjutan perusahaan yang mana ini dapat menguntungkan prinsipal.. Hasil penelitian ini yang terdapat pada (Rahma, 2020) dan (Hidayat et al., 2020) menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress. Berdasarkan pemaparan sebelumnya, maka hipotesis yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

H1: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kondisi *Financial Distress*.

2.8.2 Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

Leverage (penggunaan utang) dalam keuangan perusahaan dapat memengaruhi tingkat risiko kebangkrutan atau kondisi keuangan yang sulit, yang dijelaskan dengan mempertimbangkan teori keagenan. Leverage dapat meningkatkan risiko financial distress suatu perusahaan. Damodaran, (2017) mengatakan terlepas dari seberapa besar arus kasnya, kemungkinan kebangkrutan sedikit meningkat ketika perusahaan meminjam lebih banyak uang, dan peningkatan tersebut lebih besar pada perusahaan dengan bisnis yang lebih berisiko. Teori keagenan menjelaskan bahwa ketegangan antara kepentingan pemilik saham (prinsipal) dan manajemen (agen) dapat mempengaruhi keputusan finansial perusahaan. Dalam hal penggunaan utang, manajemen mungkin cenderung menggunakan lebih banyak utang dari yang diinginkan oleh pemegang saham untuk meningkatkan keuntungan pribadi atau mengurangi risiko pribadi mereka. Hal ini dapat mengakibatkan peningkatan risiko kebangkrutan atau kesulitan keuangan bagi perusahaan. Oleh karena itu, Semakin tinggi tingkat pemanfaatan utang oleh suatu perusahaan, semakin meningkat kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan, karena manajemen mungkin memiliki kecenderungan untuk menggunakan utang secara berlebihan demi keuntungan pribadi mereka, sebagaimana yang dijelaskan oleh teori keagenan. Apabila suatu perusahaan memiliki banyak hutang, maka wajib membayar bunga dan pokok pinjaman tersebut. Dalam kondisi yang sangat sulit, dimana keuntungan perusahaan terus menurun bahkan terus mengalami kerugian, perusahaan mungkin tidak dapat melunasi hutangnya. Jika suatu perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya, maka besar kemungkinan perusahaan mengalami financial distress. Hasil penelitian ini yang terdapat pada (Rohmadini, 2018) dan (Hidayat et al., 2020) yang mengatakan bahwa Leverage memiliki pengaruh positif terhadap terjadinya financial distress. Semakin besar rasio Leverage, maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami financial distress, yang artinya rasio Leverage berpengaruh positif terhadap financial distress suatu perusahaan.

H2: Leverage berpengaruh positif terhadap kondisi *Financial Distress*.

2.8.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Financial Distress

Teori agensi menjelaskan dalam suatu perusahaan terdapat pemisahan kepentingan antara pemilik dan agen yang dapat menyebabkan konflik. Agen yang merupakan manajemen perusahaan mengetahui seluruh kondisi yang ada di dalam perusahaan, sedangkan pemilik tidak mengetahui kondisi sepenuhnya di perusahaan tersebut. Profitabilitas menjadi salah satu tanggung jawab manajemen dalam melaksanakan tugasnya. Dengan adanya rasio profitabilitas ini pemilik juga dapat mengetahui bagaimana keadaan di dalam perusahaan secara singkat. Perusahaan yang memiliki laba tinggi dapat diartikan bahwa manajemen perusahaan berhasil dalam mengelola

perusahaannya. Sehingga tujuan dari kedua belah pihak dapat tercapai dan dapat meminimalisir konflik yang terjadi di perusahaan. Jika nilai dari rasio profitabilitas tinggi, maka kemampuan Perusahaan dalam menghasilkan laba juga tinggi yang menandakan bahwa kondisi keuangan perusahaan dalam kondisi bagus dan dapat terhindar dari kemungkinan terjadinya financial distress.

Profitabilitas merupakan hasil akhir dari berbagai kebijakan dan keputusan, dimana Rasio Profitabilitas digunakan sebagai alat untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari setiap penjualannya. Profitabilitas adalah tingkat keberhasilan atau kegagalan suatu perusahaan selama periode waktu tertentu (Atmini & Andayani, 2020). Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi berarti memperoleh keuntungan yang besar, yang artinya, kecil kemungkinan perusahaan mengalami financial distress. Hasil penelitian ini yang terdapat pada (Erayanti, 2019) dan (arini, 2016) mengatakan Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap posisi keuangan suatu perusahaan yang artinya semakin tinggi profitabilitas maka semakin kecil pula terjadinya financial distress yang akan dihadapi suatu perusahaan. Indikator terpenting dalam memprediksi financial distress adalah rasio Profitabilitas.

H3: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kondisi *Financial Distress*.

2.8.4 Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress

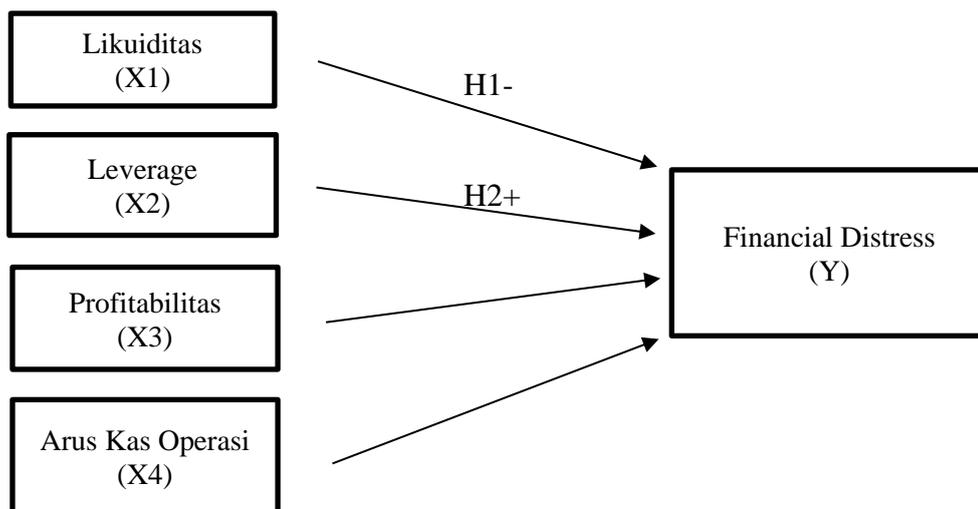
Arus kas merupakan suatu kesatuan yang sangat penting dalam menjalankan aktivitas operasi keuangan, baik dalam perencanaan maupun pelaksanaan audit maupun dalam investasi baru, sebagai salah satu tonggak dalam menjalankan aktivitas operasi keuangan. Oleh karena itu, upaya manajemen untuk mencapai tujuan organisasi didasarkan pada fungsi penganggaran keuangan, penggunaan arus kas sebagai aliran arus kas. Menurut (Nursita, 2021), laporan arus kas dapat mewakili laba bersih perusahaan sehubungan dengan nilai perusahaannya. Oleh karena itu, ketika arus kas meningkat maka laba perusahaan pun meningkat sehingga meningkatkan nilai perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan laba perusahaan.

Jika arus kas yang diperoleh perusahaan nilainya tinggi dalam jangka waktu yang relatif lama, maka perusahaan dinilai dapat melakukan pengembalian atas kredit yang diberikan oleh pihak kreditor. Oleh karena itu, kepercayaan yang diberikan kepada perusahaan akan semakin kuat. Hal ini sesuai dengan teori agensi yang mana dengan Tingkat arus kas yang tinggi menunjukkan kondisi Perusahaan yang baik yang mana ini akan menguatkan kepercayaan para principal kepada agent dan meminimalisir adanya konflik kepentingan. Dalam teori keagenan, yang kuat dapat memberikan ketahanan finansial. Hasil penelitian yang terdapat pada (Tony Sudirgo, 2022) dan (Shofia Maulida et al., 2018) mengatakan Arus Kas Operasi memiliki pengaruh yang negatif terhadap prediksi Financial distress, semakin tinggi arus kas operasi maka semakin kecil kemungkinan suatu perusahaan mengalami financial distress.

H4: Arus Kas Operasi berpengaruh negatif terhadap kondisi *Financial Distress*

2.9 Kerangka Penelitian

Berdasarkan penjelasan yang telah dikemukakan, maka model kerangka pemikiran yang dibangun dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



H3-

H4-

H1: *Likuiditas* berpengaruh negatif terhadap kondisi *Financial Distress*

H2: *Leverage* berpengaruh positif terhadap Kondisi *Financial Distress*

H3: *Profitabilitas* berpengaruh negatif terhadap kondisi *Financial Distress*

H4: *Arus Kas Operasi* berpengaruh negatif terhadap kondisi *Financial Distress*

3. Metode Penelitian

3.1 Populasi

Menurut Sugiyono, (2019) , Populasi adalah suatu wilayah generalisasi yang terdiri dari subyek atau obyek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu ditetapkan oleh peneliti untuk keperluan penelitian, kemudian dilakukan penarikan kesimpulan serta pertimbangannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2020-2023 yang berjumlah 178 perusahaan. www.idx.co.id

3.2 Sampel dan Teknik Sampling

Menurut Sugiyono, (2019), Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut atau sebagian kecil dari anggotanya, dan yang diambil menurut prosedur tertentu sehingga dapat mewakili populasi tersebut. Sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2020-2023 tersebut berdasarkan pendekatan probabilitas dengan menggunakan metode *purposive sampling*, *purposive sampling* menurut Sugiyono, (2019) adalah teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan khusus. Pertimbangan yang digunakan dalam sampel ini merupakan sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2020 hingga pada tahun 2023.
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan secara berturut turut pada tahun 2020-2023.
3. Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang Rupiah
4. Perusahaan manufaktur yang menyediakan data lengkap terkait variabel penelitian.

3.3 Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini, Variabel Dependen (Y) yang digunakan adalah *Financial Distress*, sedangkan Variabel Independen (X) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Likuiditas* (X1), *Leverage* (X2), *Profitabilitas* (X3) dan *Arus Kas Operasi* (X4).

4.3.1 Variabel Dependen (Variabel Terkait)

Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah *Financial Distress*. (Erayanti, 2019) mengatakan *financial distress* merupakan situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak cukup untuk membayar kewajiban lancarnya (seperti utang usaha dan beban bunga) dan perusahaan harus mengambil tindakan korektif. Lebih lanjut (Erayanti, 2019) mengatakan *Financial distress* merupakan masalah likuiditas yang sangat serius yang tidak dapat diselesaikan tanpa mengubah skala operasi atau struktur perusahaan. *Financial distress* muncul sebelum kebangkrutan dan terjadi

ketika perusahaan merugi selama beberapa tahun. Model prediksi kebangkrutan kini memberikan sistem prediksi dan peringatan dini terhadap financial distress, karena model ini dapat digunakan sebagai cara untuk mengidentifikasi dan bahkan memperbaiki kondisi sebelum masalah tersebut muncul, yang dapat menyebabkan krisis atau kebangkrutan. Untuk memprediksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan sebuah perusahaan selama dua tahun kedepan, maka dalam variabel dependen ini menggunakan model Altman Z-Score adalah nilai Z-Score itu sendiri, yang menunjukkan tingkat risiko kebangkrutan sebuah perusahaan (Fadli Andriawan et al., 2016).

Altman dkk (1995) melakukan modifikasi dan menyempurnakan kembali model Altman Z-Scores agar dapat digunakan oleh semua jenis perusahaan seperti perusahaan manufaktur, non manufaktur, dan perusahaan penerbit obligasi baik perusahaan privat maupun perusahaan go public. Dalam model terakhir ini rasio penjualan terhadap total aset dihilangkan karena rasio ini sangat bervariasi pada industri dengan ukuran aset yang berbeda-beda. Selain menghilangkan rasio penjualan terhadap total aset, sampel yang digunakan diganti menjadi perusahaan dari negara berkembang dengan adanya perubahan dalam rumus Z-Score modifikasi menjadikan Z'-Score lebih fleksibel karena dapat digunakan untuk perusahaan go public maupun perusahaan non public. Berikut merupakan rumus Z-score modifikasi :

$$Z = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$

Keterangan :

X1 = Modal kerja / Total Aset

X2 = Laba ditahan / Total Aset

X3 = Laba sebelum pajak / Total Aktiva

X4 = Nilai buku ekuitas / Total hutang

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z-score model Altman Modifikasi yaitu:

- a. Jika nilai $Z < 1,1$ maka termasuk perusahaan yang bangkrut
- b. Jika nilai $1,1 < Z < 2,6$ maka termasuk grey area (tidak dapat ditentukan apakah Perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan)
- c. Jika nilai $Z > 2,6$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut

4.3.2 Variabel Independen (Variabel Bebas)

Menurut (Sugiyono, 2018), variabel independen adalah variabel yang memengaruhi atau yang menyebabkan perubahan terhadap variabel dependen dan disebut dengan variabel independen atau prediktor. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Arus Kas Operasi.

a. Likuiditas

Menurut (Syaprida Hani, 2015), Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menyelesaikan seluruh kewajiban pada saat jatuh tempo dengan melunasi asetnya. Likuiditas mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki oleh perusahaan untuk melunasi seluruh hutang yang akan jatuh tempo. Tingkat likuiditas suatu perusahaan diwakili oleh angka-angka tertentu, seperti: angka rasio cepat, angka rasio lancar dan angka rasio kas. tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan bahwa

kinerja suatu perusahaan semakin baik, sehingga perusahaan lebihlembih berpeluang mendapatkan dukungan dari berbagai pihak seperti lembaga keuangan, kreditur, dan pemasok (Hidayat et al., 2020).

$$\text{Current Rasio} = \frac{\text{Aset Lncar}}{\text{Utang Lancar}}$$

b. Leverage

Menurut (Hidayat et al., 2020), perusahaan dengan Leverage yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut menggunakan lebih banyak hutang untuk membiayai kegiatan usahanya. Jika jumlah hutang perusahaan semakin besar, maka ada bunga hutang yang harus ditanggung perusahaan. Jika terlalu besar, maka perusahaan akan mengalami financial distress.

$$\text{Debt to Assets Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

c. Profitabilitas

Menurut (Rahma, 2020), ROA (*Return On Asset*) menggambarkan kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba (profit). Dengan kata lain, semakin tinggi ROA, maka semakin tinggi laba perusahaan dan semakin baik pengelolaan aset perusahaan. Perusahaan dengan ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengelola produktivitas asetnya dengan baik hingga menghasilkan laba bersih. Hal ini akan mencegah perusahaan mengalami terjadinya financial distress (Carolina, 2017).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

d. Arus Kas Operasi

Menurut (Nursita, 2021), perusahaan dengan Arus Kas Operasi yang tinggi adalah perusahaan yang mampu menjalankan aktivitas operasi seperti membayar kembali pinjaman, menjaga kelangsungan usaha, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa bergantung pada sumber modal lain, dengan cara membandingkan laporan keuangan selama beberapa periode sehingga perusahaan dapat mengidentifikasi perkembangan dan kecenderungannya.

$$\text{Operating Cashflow} = \text{Pendapatan Bersih} + \text{Beban Non kas} - \text{Pajak}$$

3.4 Metode Analisis Data

3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik merupakan analisis statistik yang memberikan gambaran umum tentang karakteristik masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian, dan dilihat dari nilai rata-rata (*mean*) nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi (Ghazali, 2021).

3.4.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah mode statistik untuk mengetahui beberapa pengaruh faktor pada variabel lainnya, dan digunakan untuk menguji variabel bebas atau independen.

Sedangkan faktor yang dipengaruhi juga disebut dengan variabel terkait atau variabel dependen. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini akan dilakukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

Keterangan:

Y = Financial Distress

b = Koefisien Arah Regresi

x1 = Likuiditas

x2 = Leverage

x3 = Profitabilitas

x4 = Arus Kas Operasi
 α = Konstanta
b = Koefisien Regresi
e = Standar Error

3.5 Teknik Analisis Data

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji adanya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Metode kuantitatif digunakan dalam penelitian ini dengan alat analisis statistika didukung dengan aplikasi *statistical package for social science* (SPSS). Analisis regresi linier berganda digunakan sebagai teknik untuk menganalisis data di dalam penelitian ini. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji hubungan antara satu variabel dependen dengan variabel independen yang lebih dari satu variabel.

3.5.1 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi, terlebih dahulu diuji asumsi klasik. Uji asumsi klasik adalah salah satu syarat yang dilakukan oleh peneliti untuk menguji yang dilakukan sebelum melakukan analisis lebih lanjut terhadap data yang akan diteliti, sehingga dapat menghasilkan metode regresi yang memenuhi kriteria dalam penelitian.

3.5.1.1 Uji Normalitas Data

Uji Normalitas residual digunakan untuk menguji nilai-nilai residual yang dihasilkan dari regresi yang berdistribusi normal atau bahkan tidak. Model regresi yang baik memiliki nilai residu besar dan terdistribusi normal. Metode yang digunakan adalah metode grafik, yaitu secara tidak langsung mengamati distribusi data pada sumber dalam grafik normal P-plot dari grafik regresi standar. Sebagai kriteria pengambilan keputusan, jika titik tersebar disekitar garis dan diagonal maka nilai residual tersebut normal (Ghazali, 2021).

3.5.1.2 Uji Multikolinearitas

Pendekatan multikolinearitas dapat dilakukan dengan mencari nilai (VIF) dari hasil analisis regresi. Multikolinearitas dikatakan terjadi bila lebih besar dari 0,90 (pendapatan lain: 0,50 dan 0,90). Multikolinearitas dikatakan tidak terjadi jika nilai koefisien antar variabel independen lebih kecil atau sama dengan 0,60 ($r \leq 0,60$). Jika toleransi $\leq 0,10$ dan VIF > 10 maka menunjukkan gejala multikolinearitas tinggi (Ghazali, 2021).

3.5.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji koefisien heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi memiliki ketidaksamaan varians residual dari pengamatan satu ke pengamatan lainnya. Jika nilai probabilitas $> 0,50$, maka tidak akan terjadi heteroskedastisitas sedangkan jika nilai probabilitas $< 0,50$, maka akan terjadi heteroskedastisitas pada penelitian model regresi. Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala heteroskedastisitas yaitu dengan menggunakan uji glejser (Ghazali, 2021).

3.5.1.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dengan menggunakan analisis Durbin Watson digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi, yaitu korelasi antara residual satu pengamatan dengan pengamatan yang lain dalam suatu model regresi (Ghazali, 2021).

3.5.2 Koefisien Determinasi (Adjusted)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa baik suatu model

menjelaskan varians variabel dependen. Apakah variabel dependen memiliki kemampuan yang sangat terbatas dalam menjelaskan variabel dependen, ataukah variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Nilai determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan varians variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 sama dengan variabel independen menyediakan hampir seluruh informasi yang diperlukan untuk memprediksi variabel-variabel dependen (Ghazali, 2018).

3.5.3 Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Jika nilai sig F $< 0,05$ maka variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara simultan. Jika sig F $> 0,05$ maka variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen secara simultan (Ghazali, 2021).

3.5.4 Uji t (Uji Parsial)

Uji t-statistik digunakan untuk mengetahui secara parsial pengaruh masing-masing variabel independen (Ghazali, 2018). Uji t dilakukan dengan tingkat signifikansi yaitu 5%, yang berarti tingkat kepercayaannya adalah 95%, derajat kebebasan dari 1 sampai 15. Kriteria uji t yaitu sebagai berikut:

1. Jika tingkat signifikansi $\geq 0,05$, maka H_0 diterima, H_a ditolak.
2. Jika tingkat signifikansi $< 0,05$, maka H_0 ditolak, H_a diterima.