
PENGARUH RASIO AKTIVITAS, PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, ARUS KAS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KONDISI *FINANCIAL DISTRESS*

Ni Luh Gde Novitasari¹, Ni Luh Putu Widhiastuti², Komang Sri Nidya Narastuti³
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar
Email: novitasari@unmas.ac.id

DiPublikasi: 01/07/2023

<https://doi.org/10.22225/kr.15.1.2023.127-138>

Abstract

This study aims to test and obtain empirical evidence of the effect of activity ratio, profitability, leverage, cash flow, and company growth on financial distress condition at the manufacture companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2018-2020. The population in this study is the manufacture companies listed in Indonesia Stock Exchange, amounting to 193 companies. The sample in this study were 87 companies based on purposive sampling technique. The analysis technique used is logistic regression analysis. The results showed that activity ratio had no effect on the financial distress, profitability had a negative effect on the financial distress, leverage had a positive effect on the financial distress, cash flow had no effect on the financial distress, and company growth had no effect on the financial distress.

Keywords: Activity Ratio, Profitability, Leverage, Cash Flow, Company Growth, Financial Distress.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh rasio aktivitas, profitabilitas, leverage, arus kas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kondisi financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 193 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 87 perusahaan berdasarkan teknik purposive sampling. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap financial distress, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap financial distress, leverage berpengaruh positif terhadap financial distress, arus kas tidak berpengaruh terhadap financial distress, dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh pada kesulitan keuangan.

Kata Kunci: Rasio Aktivitas, Profitabilitas, Leverage, Arus Kas, Pertumbuhan Perusahaan, Kesulitan Keuangan.

I. PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian dunia dan perkembangan bisnis di era globalisasi saat ini mempengaruhi terjadinya persaingan dalam dunia bisnis yang semakin ketat dan menuntut pelaku bisnis agar lebih mengembangkan kualitas dan kuantitas dari perusahaan mereka. Persaingan untuk mencapai tujuan dan peningkatan laba, memaksa perusahaan untuk memperkuat manajemen dasarnya atau manajemen fundamentalnya agar mampu bertahan dan terhindar dari kesulitan keuangan yang mengarah pada kebangkrutan atau kepailitan. Perusahaan-perusahaan yang mengalami pailit atau kebangkrutan tersebut dapat dikatakan mengalami kondisi *financial*

distress sehingga dapat terancam *delisting* atau penghapusan dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan-perusahaan yang mengalami *delisting* atau penghapusan pada umumnya mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan yang mengakibatkan tidak dapat memenuhi kewajibannya.

Financial distress dapat diprediksi dengan menggunakan rasio keuangan. (Fahmi 2015) menyatakan bahwa rasio keuangan atau *financial ratio* ini berguna untuk menganalisa kondisi keuangan perusahaan. Salah satu rasio keuangan adalah rasio aktivitas. Rasio aktivitas diduga dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*. Rasio aktivitas diukur menggunakan *Total Asset Turnover*. *Totasl*

Asset Turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aset-asetnya. Ardiyanto (2011) menyatakan semakin tinggi *Total Asset Turnover* menunjukkan perputaran yang lebih baik, dan mengindikasikan aset yang lebih sehat untuk memenuhi kewajiban lancarnya sehingga dapat meminimalisir terjadinya *financial distress*.

Selain rasio aktivitas, profitabilitas juga dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*. Menurut Kasmir (2016), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas diukur dengan *Return On Asset* (ROA). Jika *Return On Asset* suatu perusahaan tinggi, hal itu menunjukkan bahwa efisiensi manajemen dalam penggunaan aset baik. Dengan adanya efektifitas dari penggunaan aset perusahaan maka akan mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, maka perusahaan akan memperoleh penghematan dan akan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan usahanya. Dengan adanya kecukupan dana tersebut maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* di masa yang akan datang akan menjadi lebih kecil.

Selain rasio profitabilitas, *leverage* juga dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan. Menurut Kasmir (2016), *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Rasio ini merupakan rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan, yaitu yang diperoleh dari perbandingan total utang dibagi dengan total aset. Bila *Debt Ratio* suatu perusahaan tinggi akan berdampak pada timbulnya risiko kerugian lebih besar yang dapat menyebabkan kondisi *financial distress*. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki *Debt Ratio* yang rendah maka risiko kerugian lebih kecil pula dan kemungkinan untuk terjadi kondisi *financial distress* rendah.

Selain *leverage*, arus kas juga dapat mempengaruhi *financial distress* perusahaan. Apabila arus kas suatu perusahaan jumlahnya besar, maka pihak kreditor mendapatkan keyakinan pengembalian atas kredit yang diberikan. Jika arus kas suatu perusahaan bernilai kecil, maka kreditor tidak

mendapatkan keyakinan atas kemampuan perusahaan dalam membayar hutang. Jika hal ini berlangsung secara terus menerus, kreditor tidak akan mempercayakan kreditnya kembali kepada perusahaan karena perusahaan dianggap mengalami masalah keuangan atau *financial distress*.

Selain arus kas, pertumbuhan perusahaan juga dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan. Menurut Kasmir (2016) rasio pertumbuhan perusahaan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan yang semakin tinggi menunjukkan perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya. Tingkat pertumbuhan yang semakin cepat mengindikasikan bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi. Makin besar risiko perusahaan makin besar pula kemungkinan perusahaan itu mengalami kondisi *financial distress*. Namun dengan menahan laba, perusahaan tidak selamanya akan meningkatkan risiko perusahaan. Hal ini dikarenakan dengan meningkatnya laba ditahan, diharapkan perusahaan akan mengurangi penggunaan hutang, sehingga semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah rasio aktivitas, profitabilitas, *leverage*, arus kas, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

II. TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal atau *signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor). Teori

sinyal dalam topik *financial distress* menjelaskan bahwa jika kondisi keuangan dan prospek perusahaan baik, manajer memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi liberal. Sebaliknya, jika perusahaan dalam kondisi *financial distress* dan mempunyai prospek yang buruk, manajer memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi konservatif. Oleh karena itu, teori sinyal digunakan untuk memberikan sinyal kepada para manajer tentang informasi yang baik dan buruk bagi perusahaan agar seorang manajer dapat mengambil tindakan atau langkah cepat dalam menyelesaikan masalah khususnya masalah kesulitan keuangan (*financial distress*) yang timbul di suatu perusahaan.

Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Financial Distress

Menurut Kasmir (2016), rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya. Rasio ini merupakan ukuran efektivitas pemanfaatan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi tingkat perputarannya semakin efektif perusahaan memanfaatkan. Jika perusahaan tidak dapat memaksimalkan perputaran aset yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan akan sulit memperoleh hasil maksimal. Jika hal tersebut terjadi dan tidak dapat diatasi dengan baik, maka perusahaan akan mengalami *financial distress*. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat rasio aktivitas atau semakin tinggi tingkat perputaran aset perusahaan, semakin tinggi pula keuntungan atau laba yang akan diperoleh perusahaan, yang artinya akan mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress* perusahaan. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2014) dan Kartika (2020) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Financial Distress

Menurut Kasmir (2016), mengatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio

untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Apabila perusahaan memiliki nilai profitabilitas yang tinggi, maka kemungkinan mengalami kondisi *financial distress* semakin kecil. Hal ini karena perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi berarti perusahaan mampu mengelola aset dengan efektif dan efisien sehingga perusahaan dapat menutupi semua biaya dalam menjalankan usahanya bahkan memiliki laba yang besar. Ini berarti perusahaan tersebut semakin kecil kemungkinan untuk mengalami *financial distress*. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Rahmy (2015), Dewi (2019), dan Nuansari (2020). Berdasarkan hal tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

Menurut Kasmir (2016), *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan aktivasnya. Bila hasil perhitungan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki rasio *leverage* tinggi akan berdampak pada timbulnya risiko kerugian lebih besar yang dapat menyebabkan kondisi *financial distress*. Sebaliknya apabila perusahaan mempunyai rasio *leverage* lebih rendah maka risiko kerugian lebih kecil pula terutama pada saat perekonomian menurun dan kemungkinan untuk terjadi kondisi *financial distress* rendah. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Utami (2015), Pratiwi (2018), dan Saraswati (2019). Berdasarkan hal tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Leverage berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Arus Kas Terhadap Financial Distress

Menurut Hery (2016) laporan arus kas adalah suatu laporan yang menggambarkan arus kas masuk dan arus kas keluar secara terperinci dari masing-masing aktivitas, yaitu mulai dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, sampai dengan aktivitas pendanaan untuk suatu periode tertentu. Hery (2016) menyatakan bahwa arus kas positif memungkinkan bagi perusahaan untuk melunasi utang, membayar dividen tunai, serta mendanai pertumbuhannya melalui ekspansi bisnis atau aktivitas investasi. Arus kas operasi yang negatif sebagai akibat dari gagalnya atau ketidakberhasilan aktivitas operasi mengharuskan perusahaan untuk mencari alternatif sumber kas lainnya. Ketidaksediaan dana tersebut, dapat menyebabkan perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress*. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Julius (2017) dan Nailufar (2018). Berdasarkan hal tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Arus kas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

Perusahaan yang mengalami pertumbuhan, menunjukkan sinyal baik dimana aktivitas operasional perusahaan berjalan dengan semestinya, sehingga perusahaan dapat mempertahankan posisi ekonominya dan kelangsungan hidupnya. Penjualan merupakan kegiatan operasi utama perusahaan. Penjualan perusahaan yang meningkat dari tahun ke tahun memberi peluang perusahaan untuk memperoleh peningkatan laba. Semakin besar penjualan maka semakin mengembang perusahaan tersebut. Dengan kata lain, pertumbuhan perusahaan meningkat. Oleh karena itu semakin besar pertumbuhan perusahaan akan semakin kecil kemungkinan perusahaan menerima opini audit *going concern* (Ginting 2014). Opini *going concern* akan menimbulkan *self-fulfilling prophecy* dimana opini ini akan menjadi sinyal bahwa perusahaan akan diragukan kemampuannya untuk tetap bertahan hidup. Namun ketika perusahaan mengalami pertumbuhan, maka kondisi ini akan membantu meyakinkan

investor untuk berinvestasi dalam perusahaan. Oleh karena itu semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Utami (2015) dan Dappa (2020). Berdasarkan hal tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₅: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2020 yang datanya di peroleh dengan mengakses situs www.idx.co.id. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020 yang berjumlah 193 perusahaan. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik *non probability sampling* yaitu metode *purposive sampling*, yakni teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono 2017). Berdasarkan kriteria sampel tersebut, jumlah sampel yang memenuhi kriteria untuk digunakan dalam penelitian ini sebanyak 87 perusahaan dengan periode penelitian 3 tahun. Sehingga jumlah sampel observasi sebanyak 261 data pengamatan. Alat analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi logistik.

$$FC = \alpha + \beta_1 (TATO) + \beta_2 (ROA) + \beta_3 (DR) + \beta_4 (AK) + \beta_5 (GROWTH) + \dots \dots \dots (1)$$

Variabel dalam penelitian ini adalah:

- 1) Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur pengamatan sumber daya yang dimiliki perusahaan guna menunjang aktivitas perusahaan. Dalam penelitian ini rasio aktivitas di proksikan dengan *Total Assets Turn Over*. *Total Assets Turn Over* merupakan perbandingan antara penjualan dan total aktiva.

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \dots \dots \dots (2)$$

- 2) Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Pada penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *Return On Asset*. *Return On Asset* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas aktiva yang digunakan dalam perusahaan (Kasmir, 2016). *Return On Asset* merupakan perbandingan antara laba bersih dan total aktiva.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \dots \dots \dots (3)$$

- 3) *Leverage* atau rasio hutang ialah rasio perusahaan yang mengukur seberapa banyak hutang yang digunakan untuk membiayai aset-aset. Rasio ini dapat diukur dengan *Debt Ratio*. *Debt Ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva.

$$DR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \dots \dots \dots (4)$$

- 4) Arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas dan setara kas. Berdasarkan pengertian tersebut dapat diketahui bahwa arus kas merupakan jumlah kas yang mengalir masuk dan keluar dari suatu perusahaan dalam satu periode tertentu. Arus kas merupakan jumlah dari total arus kas operasi, investasi, dan pendanaan.

$$\text{Arus Kas (AK)} = \text{Total Arus Kas Operasi} + \text{Total Arus Kas Investasi} + \text{Total Arus Kas Pendanaan} \dots \dots \dots (5)$$

- 5) Pertumbuhan perusahaan mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri atau pasar produk tempatnya beroperasi. Dalam penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diukur

dengan pertumbuhan penjualan (*sales growth*). *Sales growth* merupakan perbandingan kenaikan atau penurunan penjualan dan penjualan tahun sebelumnya.

$$Growth = \frac{\text{Penjualan Tahun ini} - \text{Penjualan Tahun lalu}}{\text{Penjualan Tahun lalu}} \dots \dots \dots (6)$$

- 6) Menurut Hery (2016) *financial distress* adalah suatu keadaan dimana sebuah perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya, keadaan di mana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya dan mengalami kerugian. Variabel terikat yaitu *financial distress* diukur dengan menggunakan variabel dummy dengan ukuran binomial yaitu satu (1) apabila perusahaan mengalami *financial distress* dan nol (0) apabila perusahaan tidak mengalami *financial distress* Saraswati (2019). Metode yang digunakan untuk mendeteksi *financial distress* pada penelitian ini adalah metode *Zmijewski (X-Score)*. Model *Zmijewski* menggunakan rasio keuangan yang mengukur dengan kinerja perusahaan, *leverage*, dan likuiditas untuk mengembangkan modelnya.

$$X = -4,3 - 4,5 X_1 + 5,7 X_2 - 0,004 X_3 \dots \dots \dots (7)$$

Keterangan:

$$X_1 = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

$$X_2 = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

$$X_3 = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Analisis Regresi Logistik

Tabel 1
Hasil Analisis Regresi Logistik
Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	TATO	-2.690	1076.525	.000	1	.998	.068
	ROA	-4.312	1.933	4.976	1	.026	.013

DR	2.398	.685	12.244	1	.000	11.002
AK	-.010	10.001	.000	1	.999	.990
GROWTH	-36.172	2274.725	.000	1	.987	.000
Constant	-90.527	4420.311	.000	1	.984	.000

a. Variable(s) entered on step 1: TATO, ROA, DR, AK, GROWTH.

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 1 dapat diperoleh persamaan dari regresi logistik sebagai berikut:

$$FC = -90,527 - 2,690 \text{ TATO} - 4,312 \text{ ROA} + 2,398 \text{ DR} - 0,010 \text{ AK} - 36,172 \text{ GROWTH} + \varepsilon$$

Uji Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Tabel 2

Hasil Uji Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Block 0: Beginning Block

Iteration History^{a,b,c}

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients Constant
Step 0	1	175.371
	2	165.159
	3	164.808
	4	164.807
	5	164.807

a. Constant is included in the model.

b. Initial -2 Log Likelihood: 164.807

c. Estimation terminated at iteration number 5 because parameter estimates changed by less than .001.

Block 1: Method = Enter

Iteration History^{a,b,c,d}

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients						
		Constant	TATO	ROA	DR	AK	GROWTH	
Step 1	1	70.679	-1.983	-.016	-.023	1.978	.000	-.034
	2	27.116	-3.089	-.047	-.036	3.075	.000	-.118
	3	12.578	-4.086	-.099	-.050	4.004	.000	-.419
	4	6.663	-5.102	-.142	-.068	4.672	.000	-1.390
	5	4.065	-6.183	-.238	-.092	5.572	.000	-2.086
	6	2.667	-7.383	-.463	-.131	6.810	.000	-2.547
	7	1.705	-9.118	-.829	-.193	8.633	-.001	-3.098
	8	.871	-13.211	-1.044	-.253	12.141	-.002	-4.704
	9	.310	-20.020	-1.143	-.313	17.825	-.003	-7.494
	10	.112	-26.595	-1.259	-.375	23.364	-.004	-10.164
	11	.041	-33.027	-1.386	-.437	28.811	-.005	-12.771
	12	.015	-39.426	-1.524	-.500	34.254	-.006	-15.369
	13	.006	-45.822	-1.668	-.563	39.714	-.007	-17.973
	14	.002	-52.213	-1.814	-.627	45.171	-.007	-20.574
	15	.001	-58.600	-1.960	-.691	50.627	-.007	-23.175
	16	.000	-64.986	-2.106	-.755	56.081	-.008	-25.774

17	.000	-71.371	-2.252	-.819	61.535	-.008	-28.374
18	.000	-77.756	-2.398	-.882	66.988	-.009	-30.973
19	.000	-84.142	-2.544	-.946	72.442	-.009	-33.572
20	.000	-90.527	-2.690	-1.010	77.896	-.010	-36.172

- a. Method: Enter
 - b. Constant is included in the model.
 - c. Initial -2 Log Likelihood: 164.807
 - d. Estimation terminated at iteration number 20 because maximum iterations has been reached. Final solution cannot be found.
- Sumber: Data Diolah (2022)

Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui bahwa nilai *-2Log likelihood* awal (*block number* = 0) sebelum dimasukkan ke dalam variabel independen sebesar 164,807. Setelah kelima variabel independen dimasukkan, maka nilai *-2Log likelihood* akhir (*block number* = 1) mengalami penurunan menjadi 0,000. Selisih antara *-2Log likelihood* awal dengan *-2Log likelihood* akhir menunjukkan penurunan sebesar 164,807.

Dapat disimpulkan bahwa nilai *-2Log likelihood* awal (*block number* = 0) lebih besar dibandingkan nilai *-2Log likelihood* akhir (*block number* = 1), sehingga terjadinya penurunan. Hal ini mengindikasikan bahwa antara model yang dihipotesiskan telah sesuai (*fit*) dengan data, sehingga penambahan variabel independen ke dalam model menunjukkan bahwa model regresi semakin baik.

Uji Koefisien Determinasi (*Nagkerke R Square*)

Tabel 3
Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Nagkerke R Square*)

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	103.036 ^a	.090	.271

- a. Estimation terminated at iteration number 20 because maximum iterations has been reached. Final solution cannot be found.
- Sumber: Data Diolah (2022)

Dilihat dari hasil output pengujian *Nagkerke R Square* didapat nilai *R Square* adalah sebesar 0,271 yang berarti variabilitas variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen adalah sebesar 27,1% sisanya sebesar 72,9% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang diluar model

penelitian. Atau dengan kata lain, secara bersama-sama variasi variabel rasio aktivitas, profitabilitas, *leverage*, arus kas, dan pertumbuhan perusahaan dapat menjelaskan variabel kondisi *financial distress* sebesar 27,1%.

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

Tabel 4
Hasil Uji Kelayakan Model Regresi (*Goodness of Fit Test*)

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	Df	Sig.
1	4.766	8	.782

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan hasil pengujian *Goodness of Fit Test* menunjukkan bahwa hasil uji *Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test* diperoleh nilai *chi-square* sebesar 4,766 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,782. Hasil uji menunjukkan bahwa nilai

probabilitas (*P-value*) $\geq 0,05$ (nilai signifikan) yaitu $0,782 \geq 0.05$. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara model dengan data sehingga model regresi dalam penelitian ini layak dan mampu untuk memprediksi nilai observasinya

Tabel Klasifikasi

Tabel 5
Tabel Klasifikasi
Classification Table^a

	Observed	Predicted		Percentage Correct	
		.00	1.00		
Step 1	FC	.00	1.00		
		230	6	97.5	
		1.00	7	18	72.0
	Overall Percentage				95.0

a. The cut value is .500

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan hasil pengujian tabel klasifikasi yang diperoleh dari hasil analisis regresi menunjukkan bahwa kemampuan model dalam memprediksi terjadinya kondisi *financial distress* atau tidak terjadi kondisi *financial distress* adalah sebesar 95%. Dari tabel di atas, kemungkinan perusahaan

mengalami kondisi *financial distress* adalah sebesar 72% dari total keseluruhan sampel sebanyak 261 data. Sedangkan perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* adalah sebesar 97,5% dari total keseluruhan sampel 261 data.

Uji Multikolinearitas

Tabel 6
Hasil Uji Multikolinearitas
Correlation Matrix

	Constant	TATO	ROA	DR	AK	GROWTH	
Step 1	Constant	1.000	-.276	-.093	-.932	-.039	.908
	TATO	-.276	1.000	.765	-.011	-.213	-.448
	ROA	-.093	.765	1.000	-.135	-.176	-.247
	DR	-.932	-.011	-.135	1.000	.205	-.783
	AK	-.039	-.213	-.176	.205	1.000	-.153
	GROWTH	.908	-.448	-.247	-.783	-.153	1.000

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, menunjukkan bahwa seluruh nilai yang diperoleh memiliki nilai koefisien korelasi antar variabel yang lebih kecil dari 0,8 sehingga dapat disimpulkan tidak adanya gejala multikolinearitas antar variabel bebas yang digunakan dalam penelitian.

Uji Hipotesis

Berdasarkan Tabel 1 dapat disimpulkan hasil uji hipotesis sebagai berikut:

1. Taraf signifikansi untuk variabel rasio aktivitas yang diukur dengan *Total Asset Turn Over (TATO)* sebesar 0,998 dengan nilai koefisien regresi sebesar -2,690. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah pada level kesalahan 5% atau 0,05, berarti nilai $0,998 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020, sehingga H1 dalam penelitian

ini ditolak karena probabilitasnya melebihi dari yang telah ditentukan.

2. Taraf signifikansi untuk variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset (ROA)* sebesar 0,026 dengan nilai koefisien regresi sebesar -4,312. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah pada level kesalahan 5% atau 0,05, berarti nilai $0,025 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020, sehingga H2 dalam penelitian ini diterima.
3. Taraf signifikansi untuk variabel *leverage* yang diukur dengan *Debt Ratio (DR)* sebesar 0,000 dengan nilai koefisien regresi sebesar 2,398. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah pada level kesalahan 5% atau 0,05, berarti nilai $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020, sehingga H3 dalam penelitian ini diterima.
4. Taraf signifikansi untuk variabel arus kas (AK) sebesar 0,999 dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,010. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah pada level kesalahan 5% atau 0,05, berarti nilai $0,999 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020, sehingga H4 dalam penelitian ini ditolak karena probabilitasnya melebihi dari yang telah ditentukan.
5. Taraf signifikansi untuk variabel pertumbuhan perusahaan (*growth*) sebesar 0,987 dengan nilai koefisien regresi sebesar -36,172. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah pada level kesalahan 5% atau 0,05, berarti nilai $0,987 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020, sehingga H5 dalam penelitian ini ditolak karena

probabilitasnya melebihi dari yang telah ditentukan.

Pembahasan Hasil Penelitian Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Kondisi *Financial Distress*

Hasil pengujian hipotesis pertama (H_1) menunjukkan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Rasio aktivitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aset-asetnya untuk keperluan operasi perusahaan. Dengan terpakainya aset perusahaan untuk kegiatan operasi tersebut, maka akan meningkatkan jumlah produksi perusahaan, sehingga akhirnya dapat meningkatkan penjualan yang dimiliki oleh perusahaan. Pada penelitian ini *Total Assets Turnover* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dengan rasio aktivitas yang tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dapat disimpulkan bahwa rasio aktivitas menjadi rasio yang tidak begitu berarti untuk melihat apakah perusahaan mengalami *financial distress*. Oleh karena itu perputaran aset yang baik atau penambahan aset yang dilakukan oleh perusahaan tidak dapat menjamin perusahaan tersebut tidak mengalami kerugian dan terlepas dari kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami (2015). Penelitian ini menunjukkan rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Begitupula dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmy (2015) yang mendapatkan hasil yang serupa yaitu rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kondisi *Financial Distress*

Hasil pengujian hipotesis kedua (H_2) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba akan memiliki dana lebih yang nantinya dapat digunakan dalam membiayai kegiatan operasional dan dapat menghasilkan laba lebih banyak lagi. Kemampuan dalam menghasilkan laba dikarenakan perusahaan memiliki kinerja dan kontrol yang baik. Nilai profitabilitas yang tinggi dapat memberikan sinyal positif kepada

pihak eksternal bahwa kinerja perusahaan terus mengalami peningkatan. Semakin besar perusahaan dalam menghasilkan laba maka perusahaan semakin terhindar dari *kondisi financial distress*. Sebaliknya jika nilai profitabilitas rendah akan memberikan sinyal negatif kepada pihak eksternal bahwa kinerja perusahaan mengalami penurunan atau mengalami masalah keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2019). Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Begitupula dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuansari (2020) yang mendapatkan hasil yang serupa yaitu profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Leverage Terhadap Kondisi Financial Distress

Hasil pengujian hipotesis ketiga (H_3) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*. *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Bila hasil perhitungan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki rasio *leverage* tinggi akan berdampak pada timbulnya risiko kerugian lebih besar yang dapat menyebabkan kondisi *financial distress*. Sebaliknya apabila perusahaan mempunyai rasio *leverage* lebih rendah maka risiko kerugian lebih kecil pula terutama pada saat perekonomian menurun dan kemungkinan untuk terjadi kondisi *financial distress* rendah. Perusahaan yang mempunyai *leverage* tinggi maka menimbulkan semakin besar akan terjadinya *financial distress*. Bilamana suatu perusahaan semakin menggunakan jumlah hutang jangka pendek atau hutang jangka panjang beresiko terjadi kesulitan untuk pembayaran pada saat waktu yang ditentukan atau masa mendatang karena hutang lebih tinggi dari aset yang dimiliki sehingga perusahaan tidak mampu untuk menghasilkan laba yang lebih banyak untuk membayar hutang dan besarnya bunga. Sehingga hal tersebut dapat menimbulkan kondisi *financial distress* pada. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2018). Penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Begitupula

dengan penelitian yang dilakukan oleh Saraswati (2019) yang mendapatkan hasil yang serupa yaitu *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Arus Kas Terhadap Kondisi Financial Distress

Hasil pengujian hipotesis keempat (H_4) menunjukkan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini sebabkan karena informasi yang didapat dari arus kas cukup kompleks, karena laporan arus kas terdiri dari aktivitas operasi, pendanaan, dan investasi. Laporan arus kas dari aktivitas operasi hanya menunjukkan informasi mengenai operasional perusahaan Berbeda dengan arus kas yang berasal dari kegiatan operasi, arus kas yang berasal dari kegiatan investasi memberikan informasi mengenai perolehan fasilitas investasi untuk perusahaan. Selanjutnya, arus kas yang berasal dari kegiatan pendanaan memberikan informasi mengenai penerimaan pinjaman yang diperoleh perusahaan dan pembayaran hutang oleh perusahaan kepada kreditor. Atas uraian tersebut, dapat dikatakan bahwa nilai arus kas, jika nilai nya rendah, tidak dapat dipastikan bahwa perusahaan mengalami kondisi keuangan yang buruk. Sedangkan, jika nilai arus kas menunjukkan nilai yang tinggi, hal tersebut juga belum tentu menggambarkan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajibannya kepada pihak kreditor. Dengan demikian, berdasarkan hasil penelitian ini diperoleh bahwa *model financial distress* tidak dapat dijelaskan oleh laporan arus kas yang dimiliki oleh perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Carolina (2017). Penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Begitupula dengan penelitian yang dilakukan oleh Dappa (2020) yang mendapatkan hasil yang serupa yaitu arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kondisi Financial Distress

Hasil pengujian hipotesis kelima (H_5) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Artinya bahwa variabel pertumbuhan tidak bisa menjadi *predictor* yang tepat dalam mengukur *financial distress* perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Rasio ini tidak begitu menjadi acuan utama saat mengukur *financial distress* karena penurunan penjualan tidak secara langsung membuat perusahaan mengalami kebangkrutan, hanya mengurangi laba dan selama penurunan penjualan tidak melampaui batas maka tidak begitu bermasalah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Julius (2017). Penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Begitupula dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2018) yang mendapatkan hasil yang serupa yaitu pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

V. KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN REKOMENDASI

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dalam penelitian serta hasil dari pembahasannya, adapun simpulannya adalah rasio aktivitas, arus kas, dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020, sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020, dan *leverage* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

Keterbatasan

DAFTAR PUSTAKA

- Ardiyanto, F. D. 2011. "Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2005-2009." Universitas Diponegoro Semarang.
- Carolina, V. 2017. "Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015)." *Jurnal Akuntansi Maranatha* 9(2): 137-45.
- Dappa, J. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Arus

Setelah melakukan analisis dan pembahasan pada pokok permasalahan serta berdasarkan kesimpulan pada penelitian ini, maka keterbatasan dan saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Hasil uji koefisien determinasi yang menunjukkan bahwa *financial distress* mampu dijelaskan oleh variabel rasio aktivitas, profitabilitas, *leverage*, arus kas dan pertumbuhan perusahaan sebesar 27,1% sisanya sebesar 72,9% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain diluar model penelitian ini.
2. Periode pengamatan pada penelitian ini relatif pendek yaitu periode 2018-2020 dan hanya dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Rekomendasi

1. Oleh karena itu peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang kemungkinan mempengaruhi kondisi *financial distress* seperti struktur kepemilikan, *operating capacity*, *corporate governance*, likuiditas, ukuran perusahaan.
2. Adapun saran yang dapat disampaikan peneliti bagi peneliti selanjutnya yaitu untuk memperpanjang periode penelitian agar dapat membuktikan bahwa rasio-rasio keuangan yang digunakan pada penelitian dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* untuk tahun mendatang dan peneliti juga menyarankan bagi peneliti selanjutnya agar dapat memperluas penelitian seperti seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Kas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018." Universitas Mahasaraswati Denpasar.

Dewi, N. L. P. A. 2019. "Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur." Universitas Mahasaraswati Denpasar.

Fahmi, I. 2015. "Pengantar Manajemen Keuangan Teori Dan Soal Jawab." In

- Bandung: ALFABETA.
- Ginting, S. 2014. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Opini Audit Going Concern Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* 4(2): 111–20.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Hidayat, M. A. 2014. "Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia." *Diponegoro Journal of Accounting* 3(3): 1–11.
- Julius, F. 2017. "Pengaruh Financial Leverage, Firm Growth, Laba Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)." *JOM Fekon* 4(1): 1164–78.
- Kartika, A. 2020. "Rasio Keuangan Sebagai Prediksi Financial Distress. Prosiding Sendi." In *Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu Dan Call For Papers*, , 675–81.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Nailufar, F. 2018. "Pengaruh Laba Dan Arus Kas Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Non Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (Jensi)* 2(2): 147–62.
- Nuansari, A. D. 2020. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Dan Operating Capacity Terhadap Kondisi Financial Distress." Universitas Mahasaraswati Denpasar.
- Pratiwi, I G. A. A. I. K. 2018. "Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Sales Growth Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2016)." Universitas Mahasaraswati Denpasar.
- Rahmy, R. 2015. "Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage, Sales Growth Dan Aktivitas Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2012)." *Jurnal Akuntansi* 3(1): 1–28.
- Saraswati, D. M. A. S. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." Universitas Mahasaraswati Denpasar.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: ALFABETA.
- Utami, M. 2015. "Pengaruh Aktivitas, Leverage, Dan Pertumbuhan Perusahaan Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2012)." *Jurnal Akuntansi* 3(1): 1–27.