



Pengaruh Rasio Arus Kas, Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan

Dista Dwi Anggraeni Putri ¹, Tumirin ²

^{1,2} Universitas Muhammdiyah Gresik, Jl Sumatra No. 105, Gresik, Indonesia

ABSTRACT

This research aims to test financial distress with predictors of cash flow, profitability, liquidity on the company's financial distress condition. This research uses 51 samples of company financial reports to analyze the condition of companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). This research data is secondary data obtained on the Indonesia Stock Exchange (BEI). Secondary data is data that already exists and does not need researchers to collect it themselves. The data required by researchers is the financial reports of food and beverage sector companies. This type of research is quantitative research. This research uses a purposive sampling method. Testing was carried out using logistic regression. This research uses IBM SPSS Statistics 22 to test the variables studied. The research results show that profitability is significantly related to financial difficulties. Meanwhile, the cash flow ratio and liquidity ratio are not significantly related to financial distress.

Type of Paper: Empirical

Keywords: Operating Cash Flow, Profitability, Liquidity, Financial Distress

1. Pengantar

Pandemi global Covid-19 telah memberikan dampak besar pada setiap aspek kehidupan manusia. Berbagai tugas rutin yang sebelumnya tidak terpengaruh oleh masuknya virus ini ke Indonesia kini terganggu. Selain mengganggu aktivitas sehari-hari, pandemi Covid-19 juga mengguncang perekonomian Indonesia. Perusahaan yang terkena dampak buruk virus corona mungkin akan mengalami kesulitan keuangan akibat Covid-19. Industri makanan dan minuman menjadi salah satu sektor yang paling terdampak selama pandemi ini (Erika, 2023). Perlambatan aktivitas perekonomian secara keseluruhan menyebabkan pelemahan keuangan di sejumlah sektor perekonomian. Pandemi Covid-19 di Indonesia berdampak pada banyak industri. Sektor makanan dan minuman adalah salah satunya, penjualan di sana diperkirakan menurun 20–40%.

^{12*}Kontak Penulis:

E-mail: tumirin@umg.ac.id

Afiliasi: Universitas Muhammadiyah Gresik

Pandemi Covid-19 berdampak pada banyak hal ketika melanda dunia. Dampaknya terhadap kondisi keuangan perusahaan pesaing di seluruh dunia adalah salah satu topik terhangat. Banyak bisnis menghadapi kesulitan keuangan akibat berkurangnya pergantian karyawan akibat dampak Covid-19. Suatu perusahaan mengalami masalah likuiditas jika tidak dapat melanjutkan operasional usahanya akibat kesulitan keuangan. Tingkat persaingan antar perusahaan saat ini semakin meningkat sehingga meningkatkan biaya bagi perusahaan dan berdampak pada kinerjanya. Perusahaan akan mengalami kerugian apabila tidak mampu bersaing (Ayuningtyas & Suryono, 2019). Perusahaan yang menunjukkan kinerja yang menurun dan krisis keuangan dikhawatirkan mengalami kondisi kesulitan keuangan yang berujung pada *financial distress* (Nurhidayah & Rizqiyah, 2018).

Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan adalah perusahaan yang mengalami masalah arus kas, tidak mampu menghasilkan cukup uang untuk membayar hutangnya, atau mengalami keadaan yang dapat mengakibatkan kebangkrutan. Tahap awal *financial distress* diawali dengan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban khususnya kewajiban jangka pendek dan kewajiban jangka panjang (Muntahanah et al., 2021). Oleh karena itu, Penambahan plafon kredit pembiayaan modal menyebabkan penurunan pendapatan dan bertambahnya kewajiban. Financial distress merupakan berita buruk bagi perusahaan dikarenakan bahwa kondisi keuangan perusahaan tidak sehat atau perusahaan mengalami krisis keuangan. Salah satu faktornya adalah penurunan kinerja perusahaan yang ditandai dengan modal yang tidak mencukupi, besarnya hutang, dan bunga. *Delisted* terutama *forced delisted* merupakan indikator bahwa perusahaan mengalami kesulitan keuangan (Khoiruddin & Rahmawati, 2017).

Arus kas merupakan laporan yang memberikan informasi relevan tentang kas masuk dan kas keluar selama periode waktu tertentu. Kreditur memerlukan informasi arus kas untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya. Ketika arus kas perusahaan tinggi, investor dan kreditur memiliki kepercayaan terhadap tingkat pengambilan pinjaman yang diberikan dan apabila arus kas perusahaan rendah, investor dan kreditur kurang percaya pada kemampuan dalam membayar hutang. Arus kas perusahaan terus menurun akan mengakibatkan investor tidak mempercayakan meminjamkan kembali kepada kreditur tersebut karena dianggap akan mengalami permasalahan keuangan. Maka dari itu arus kas dapat dijadikan indikator untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan dalam memprediksi *financial distress* (Gaol & Lau Rensia Riri Indriani, 2019).

Profitabilitas suatu perusahaan ditentukan oleh kapasitasnya dalam menghasilkan keuntungan, yang merupakan ukuran kemanjurannya (Kasmir, 2018). Sedangkan profitabilitas diartikan sebagai kapasitas bisnis untuk menciptakan keuntungan secara keseluruhan dengan mengubah penjualan menjadi keuntungan dan arus kas (Nainggolan et al., 2022). Standar dimana suatu bisnis dapat terus beroperasi adalah dengan mempertahankan tingkat profitabilitas yang stabil, yaitu menghasilkan pengembalian (keuntungan) yang cukup sehubungan dengan potensi risiko. Tingkat profitabilitas yang konsisten akan menjadi tolak ukur bagaimana perusahaan mampu bertahan dalam bisnisnya dengan memperoleh laba (return) yang memadai apabila dibandingkan dengan risikonya. Sehingga semakin tinggi laba yang diperoleh maka kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* semakin kecil (Sariroh, 2021).

Likuiditas digunakan dalam memprediksi *financial distress* karena rasio yang menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang telah jatuh tempo, baik kewajiban pada pihak luar perusahaan maupun di dalam perusahaan. Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar sesudah jatuh tempo (Lisiantara & Febrina, 2018). Kapasitas suatu bisnis untuk melunasi hutang dan komitmen jangka pendeknya dikenal sebagai likuiditas. Utang jangka pendek perusahaan terdiri dari dividen, utang usaha, pajak, dan kewajiban lainnya (Saretta, 2020). Di sisi lain, rasio likuiditas menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat melunasi utang atau komitmen jangka pendeknya. Bisnis mampu membayar utangnya pada saat jatuh tempo atau lebih awal. Likuiditas dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan rasio lancar dibagi rasio lancar (Toha, 2019).

Berdasarkan uraian latar belakang sebelumnya, peneliti tertarik untuk melaksanakan sebuah penelitian yang berjudul “Pengaruh Arus Kas, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023

2. Literature Review

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*Agency Theory*) adalah suatu bentuk hubungan kontraktual antara seseorang atau beberapa orang yang bertindak sebagai prinsipal (pemilik atau pemegang saham) dan orang lain atau beberapa orang yang bertindak sebagai agen (manajer atau pihak yang mengelola perusahaan), memberikan jasa untuk kepentingan prinsipal dan mencakup pendelegasian wewenang dalam pengambilan keputusan dari prinsipal kepada agen (Jensen dan Meckling, 1976). Ketidakmampuan untuk melakukan pembayaran yang diperlukan mencerminkan keadaan kesulitan keuangan. Ada korelasi yang kuat antara kesulitan keuangan dan tingkat arus kas serta besarnya keuntungan. Hal ini dimaksudkan agar teori keagenan, yang menjadi dasarnya, akan berfungsi sebagai alat untuk memberikan jaminan kepada pemangku kepentingan dan investor bahwa mereka akan mendapatkan uang mereka kembali (Yusnita, 2022).

2.1.2 Financial Distress

Financial distress merupakan sebagai situasi di mana arus kas operasi suatu bisnis tidak cukup untuk menutupi kewajiban lancarnya (seperti utang dagang atau biaya bunga) dan perusahaan harus mengambil tindakan korektif (Indri, 2012). Kondisi *financial distress* tentunya mempengaruhi tujuan utama perusahaan yaitu mendapatkan laba. Laporan laba rugi disusun untuk menggambarkan pendapatan operasional perusahaan dalam waktu periode tertentu. Berdasarkan laporan laba rugi menggambarkan keberhasilan atau kegagalan aktivitas perusahaan untuk mencapai tujuannya. *Financial distress* dapat diukur melalui laporan keuangan melalui laporan keuangan dengan cara menganalisis laporan keuangan. Laporan keuangan adalah hasil suatu aktivitas yang bersifat teknis berdasarkan metode dan prosedur yang memerlukan penjelasan agar tujuan untuk menyediakan informasi yang bermanfaat. (Nailufar et al., 2018).

2.1.3 Rasio Arus Kas

Arus kas operasi dalam perusahaan merupakan faktor yang sangat penting menciptakan nilai perusahaan untuk memaksimalkan laba dan nilai perusahaan tidak mudah, diperlukan perencanaan, dan pengendalian untuk mencapai tujuan perusahaan (Puspitasari et al., 2018). Selain itu, informasi arus kas juga berguna untuk mengecek keakuratan perkiraan arus kas masa depan yang telah dibuat sebelumnya dan dalam menentukan hubungan antara profitabilitas dan arus kas bersih serta pengaruh perubahan harga. Penerimaan pendapatan dan pengeluaran kas untuk biaya operasional secara kolektif disebut sebagai arus kas operasi. Indikator kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari operasi adalah arus kas dari aktivitas operasi. Uang tunai ini dapat digunakan untuk berbagai tujuan, seperti pembayaran kembali pinjaman, pemeliharaan kapasitas operasi, pembayaran dividen, dan peluang investasi baru tanpa bergantung pada sumber pendanaan luar, agar arus kas operasi perusahaan berfungsi sebagai sinyal bagi investor tentang keadaan keuangan di perusahaan.

2.1.4 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas memberikan informasi tentang efisiensi penggunaan aset perusahaan karena mengukur penggunaan dana dalam kaitannya dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Perusahaan berada dalam kondisi yang baik ketika keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan mengalami pertumbuhan atau meningkat, tetapi apabila perusahaan dalam keadaan sulit atau kesulitan keuangan, profitabilitas akan menurun dibandingkan tahun sebelumnya. Jika laba tinggi maka kinerja perusahaan dapat dikatakan baik yang artinya manajer mampu untuk menjalankan usahanya. Apabila perusahaan mempunyai profitabilitas rendah maka perusahaan dalam kondisi buruk atau kondisi seperti ini berjalan terus menerus menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress* (Mafiroh &

Triyono, 2018). Margin keuntungan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berjalan dengan baik dan manajer dapat mengelola perusahaan secara efektif. Tingkat profitabilitas yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak berjalan dengan baik. Dan jika keadaan ini terus berlanjut, perusahaan tersebut mungkin akan menghadapi kesulitan keuangan (Ayuningtyas & Suryono, 2019).

2.1.5 Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban langsungnya. Perusahaan dengan likuiditas yang baik memiliki rasio lancar 100% atau lebih tinggi. Hal ini memastikan bahwa bisnis dapat melunasi seluruh utang dan kewajibannya dengan aset lancarnya, sehingga mencegahnya terjerumus ke dalam financial distress (Carolina et al., 2018). Rasio likuiditas adalah alat yang digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang yang sudah jatuh tempo dari pihak eksternal. Rasio ini juga disebut sebagai kemampuan perusahaan untuk mengidentifikasi, membiayai, dan memenuhi hutang (Aisyah dkk, 2017). Rasio likuiditas adalah salah satu metrik akuntansi yang sangat penting untuk memprediksi kesehatan keuangan perusahaan, yang mengacu pada kemampuan perusahaan untuk mengubah asetnya menjadi tunai dengan cepat dan hemat biaya untuk melunasi kewajiban keuangannya. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik tidak pernah mengalami kesulitan keuangan (Dubois, 2016).

2.2 Pengembangan Hipotesis

2.2.1 Pengaruh Rasio Arus Kas Operasi terhadap Kondisi *Financial Distress*

Arus kas operasi adalah metrik penting yang digunakan investor dan kreditor untuk menilai kesehatan bisnis. Ketika sebuah perusahaan memiliki arus kas operasional yang tinggi, itu berarti bisnis tersebut memiliki cukup uang untuk membayar dividen, mempertahankan kemampuan operasional, dan melunasi pinjaman, serta biaya operasional lainnya. Kemungkinan suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan berkorelasi positif dengan arus kas operasinya, dan berkorelasi negatif dengan arus kas operasinya. terus-menerus dan tidak mampu mengatasinya, bisnis dapat mengalami kesulitan keuangan (Amarilla et al., 2017).

Aktivitas operasi yaitu aktivitas yang terkait dengan laba. Suatu perusahaan dengan arus kas operasi yang tinggi berarti memiliki sumber-sumber dana untuk menjalankan kegiatan operasionalnya, seperti untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Penelitian ini bahwa rasio profitabilitas mempengaruhi kondisi *financial distress* pada perusahaan (Mas'ud & Srengga, 2015)

H₁: Arus kas operasi berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

2.2.2 Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Kondisi *Financial Distress*

Profitabilitas atau yang sering disebut rasio Profitabilitas merupakan hubungan yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan selama periode waktu tertentu, hubungan ini berasal dari kesuksesan perusahaan memasarkan produknya agar perusahaan dapat memperoleh keuntungan. Rasio laba menunjukkan efektivitas perusahaan untuk mengelola asetnya dengan tujuan menghasilkan laba dengan nilai yang negatif yang menunjukkan bahwa penggunaan atau pengelolaan aset yang tidak efektif dalam menghasilkan laba bersih (Suryani Putri & NR, 2020).

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan berdasarkan penggunaan aset, maka profitabilitas menunjukkan kemanjuran dan efisiensi penggunaan aset perusahaan. Penggunaan sumber daya perusahaan secara efisien akan menurunkan pengeluaran perusahaan, memungkinkannya mengelola uang yang baik dan memiliki cukup uang tunai untuk beroperasi. Kecukupan ini akan mengurangi kemungkinan perusahaan menghadapi kesulitan keuangan (Yusnita, 2022).

Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi dapat menunjukkan kinerja yang baik, begitu pula sebaliknya perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan lebih mungkin mengalami kesulitan keuangan (Hanafi, 2018). Penelitian ini bahwa rasio profitabilitas mempengaruhi kondisi *financial distress* pada perusahaan (Anisa et al., 2023).

H₂ : Profitabilitas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

2.2.3 Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Kondisi *Financial Distress*

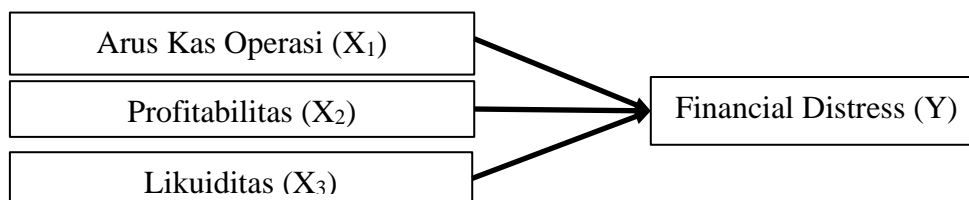
Rasio Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek (hutang) dengan menggunakan aktiva lancar sebelum jatuh tempo tiba, rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancar. Tingkat likuiditas tinggi, perusahaan memiliki aset lancar yang dapat digunakan untuk membayar hutang jangka pendek (Hanafi, 2018).

Rasio likuiditas dapat digunakan untuk meramalkan kemungkinan suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan. *Financial distress* pada perusahaan dipengaruhi secara signifikan dan negatif oleh likuiditas dengan menggunakan rasio lancar. Hal ini menunjukkan bahwa karena perusahaan dianggap kesulitan membayar kewajiban lancarnya, maka semakin rendah nilai *current ratio* maka semakin besar kesulitan keuangan yang akan dihadapi perusahaan (Faisal et al., 2018).

Rasio Likuiditas merupakan pemenuhan kewajiban yang harus segera dilunasi dan menunjukkan ketersediaan dana perusahaan untuk memenuhi semua hutang yang akan jatuh tempo. Penelitian ini menyatakan, rasio likuiditas menggunakan *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap prediksi *financial distress* di suatu perusahaan (Rinofah et al., 2021).

H₃ : Likuiditas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Sumber: Diolah penulis, 2024

3. Metode Penelitian

Metode penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan prediksi kesulitan keuangan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu *financial distress* terhadap variabel dependen yaitu arus kas, profitabilitas, likuiditas. Populasi penelitian ini meliputi perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 hingga 2022. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling. Terdapat 51 perusahaan yang memenuhi kriteria dimana 51 perusahaan tersebut dikalikan dengan periode observasi 3 tahun. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter merupakan jenis data yang biasanya didapat melalui laporan keuangan perusahaan tersebut. Sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder itu data yang telah ada dan tidak perlu peneliti itu mengumpulkan sendiri. Data yang diperlukan oleh peneliti adalah laporan keuangan perusahaan sektor makanan dan minuman. Berdasarkan penelitian ini sumber data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) diperoleh dari website www.idx.co.id.

4. Hasil

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FINANNICIAL DISTRESS	51	0,00	1,00	0,8824	0,32540
ARUS KAS OPERASI	51	-3,11	1,54	0,2504	0,68721
PROFITABILITAS	51	-0,22	1,81	0,0802	0,31806
LIKUIDITAS	51	0,35	5,67	1,7098	1,06163
Valid N (listwise)	51				

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan tabel 1, dapat diketahui bahwa jumlah sampel pada penelitian ini sebanyak 51 perusahaan. Variabel arus kas operasi (X_1) memiliki nilai minimum sebesar -3,11 dan maksimum sebesar 1,54, dengan nilai mean sebesar 0,2504. Nilai minimum yang negatif menunjukkan adanya perusahaan yang mengalami arus kas operasi negatif, sedangkan nilai maksimum menunjukkan arus kas operasi positif. Nilai rata-rata yang positif mengindikasikan bahwa secara umum perusahaan memiliki arus kas operasi yang positif, meskipun masih terdapat variasi kondisi antar perusahaan. Variabel profitabilitas (X_2) memiliki nilai minimum sebesar -0,22 dan maksimum sebesar 1,81, dengan nilai mean sebesar 0,0802. Nilai minimum yang negatif menunjukkan adanya perusahaan yang mengalami kerugian, sedangkan nilai maksimum menunjukkan tingkat keuntungan yang tinggi. Nilai rata-rata yang relatif rendah menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan dalam sampel cenderung rendah. Variabel likuiditas (X_3) memiliki nilai minimum sebesar 0,35 dan maksimum sebesar 5,67, dengan nilai mean sebesar 1,7098.

Nilai minimum menunjukkan perusahaan dengan kemampuan likuiditas rendah, sedangkan nilai maksimum menunjukkan perusahaan dengan kemampuan likuiditas sangat tinggi. Nilai rata-rata di atas 1 mengindikasikan bahwa secara umum perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, meskipun terdapat perbedaan tingkat likuiditas antar perusahaan. Variabel financial distress (Y_1) memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan maksimum sebesar 1,00, dengan nilai mean sebesar 0,8824. Hal ini menunjukkan bahwa kondisi terendah perusahaan tidak mengalami financial distress, sedangkan kondisi tertinggi menunjukkan perusahaan mengalami financial distress. Nilai rata-rata yang mendekati nilai maksimum mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan dalam sampel berada pada kondisi *financial distress*.

4.2 Uji Model Regresi

Tabel 2. Hasil Model Regresi

Model Regresi			
Step	Chi-square	df	Sig.
1	3,079	8	0,929

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan tabel 2. Model Regresi, diperoleh nilai Chi-square sebesar 3,079 dengan derajat kebebasan (df) 8 dan nilai signifikansi sebesar 0,929. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,929 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi logistik yang digunakan layak (fit) dengan data penelitian. Hal ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan

yang signifikan antara model dengan data observasi, sehingga model dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut.

4.3 Uji Menilai Keseluruhan Model Regresi

Pengujian ini bertujuan untuk menguji kesesuaian antara model dengan data. Untuk menilai keseluruhan model dengan cara membandingkan antara -2Log Likelihood pada awal (block number = 0) dengan nilai -2Log Likelihood pada akhir (block number =1), dengan menunjukkan adanya pengurangan nilai antara -2Log Likelihood awal (initial - 2Log Likelihood function) dengan nilai -2Log Likelihood, kemudian untuk selanjutnya - 2Log Likelihood akhir menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan Fit dengan data.

Tabel 3. Hasil Menilai Keseluruhan Model Regresi

Menilai Keseluruhan Model Regresi						
Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients			
			Constant	ARUS KAS OPERASI	PROFITABILIT AS	LIKUIDITA S
Step 1	1	35,673	1,571	-0,544	-0,317	0,006
	2	31,582	2,058	-1,358	-0,299	0,087
	3	30,388	2,200	-2,212	-0,074	0,287
	4	30,293	2,225	-2,504	-0,003	0,392
	5	30,292	2,225	-2,531	0,002	0,405
	6	30,292	2,225	-2,531	0,002	0,405
a. Method: Enter						
b. Constant is included in the model.						
c. Initial -2 Log Likelihood: 36,945						
d. Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than ,001.						

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan tabel 3. Menilai Keseluruhan Model Regresi, nilai -2 Log Likelihood pada awal model (Initial -2 Log Likelihood) adalah sebesar 36,945. Setelah variabel arus kas operasi, profitabilitas, dan likuiditas dimasukkan ke dalam model, nilai -2 Log Likelihood menurun menjadi 30,292 pada iterasi ke-6. Penurunan nilai -2 Log Likelihood ini menunjukkan bahwa model regresi yang dibentuk mengalami peningkatan kecocokan (goodness of fit) dibandingkan dengan model awal tanpa variabel independen. Proses estimasi dihentikan pada iterasi ke-6 karena perubahan estimasi parameter sudah kurang dari 0,001, yang menandakan bahwa model telah mencapai kondisi konvergen dan layak untuk digunakan dalam analisis selanjutnya.

4.4 Uji Menilai Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol sampai dengan satu. Nilai R^2 yang kecil artinya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel 4. Hasil Uji Menilai Koefisien Determinasi (R^2)

Menilai Koefisien Determinasi (R^2)			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	30,292 ^a	0,122	0,237
a. Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than ,001.			

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan tabel 4 Menilai Koefisien Determinasi (R^2), nilai -2 Log Likelihood sebesar 30,292, yang menunjukkan tingkat kecocokan model regresi logistik terhadap data penelitian. Nilai Cox & Snell R Square sebesar 0,122 menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi, profitabilitas, dan likuiditas mampu menjelaskan variasi financial distress sebesar 12,2%. Sementara itu, nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,237 menjelaskan bahwa kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen adalah sebesar 23,7%. Proses estimasi model berhenti pada iterasi ke-6 karena perubahan parameter sudah sangat kecil (kurang dari 0,001), yang menandakan model telah konvergen.

4.5 Hasil Regresi Logistik

Tabel 5. Hasil Regresi Logistik

		Regresi Logistik					
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	ARUS KAS OPERASI	-2,531	1,184	4,574	1	0,032	0,080
	PROFITABILITAS	0,002	1,703	0,000	1	0,999	1,002
	LIKUIDITAS	0,405	0,664	0,372	1	0,542	1,499
	Constant	2,225	1,002	4,927	1	0,026	9,255

a. Variable(s) entered on step 1: ARUS KAS OPERASI, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS.

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan persamaan regresi logistik diatas, mampu mengalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, antara lain:

$$\ln \frac{p}{(1-p)} = 2,225 - 2,531x_1 + 0,002x_2 + 0,405x_3 + \epsilon$$

1. Nilai *Financial Distress* sebesar 2,225 jika nilai variabel independen bernilai tetap (konstan), yang ditunjukkan dengan nilai konstanta (α) sebesar 2,225.
2. Koefisien variabel arus kas operasi sebesar -2,531. Tanda jika variabel *financial distress* naik satu satuan sedangkan variabel lainnya tetap, maka koefisien ini menjadi bermakna. Maka kemungkinan perusahaan yang *financial distress* akan turun secara sebesar 2,531.
3. Koefisien variabel profitabilitas sebesar 0,002. Tanda jika variabel profitabilitas naik satu satuan sedangkan variabel lainnya tetap, maka koefisien ini menjadi bermakna. Maka kemungkinan perusahaan yang *financial distress* akan turun secara sebesar 0,002.
4. Koefisien variabel likuiditas sebesar 0,045. Tanda jika variabel *financial distress* naik satu satuan sedangkan variabel lainnya tetap, maka koefisien ini menjadi bermakna. Maka kemungkinan perusahaan yang *financial distress* akan turun secara sebesar 0,045.

5. Diskusi

5.1 Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil pengujian, variabel arus kas operasi mempunyai pengaruh terhadap financial distress, H_1 diterima. Artinya rasio arus kas operasi pada perusahaan subsektor makanan dan minuman sampel penelitian dapat mempengaruhi prediksi. Hasil dari uji regresi logistik menunjukkan bahwa koefisien berpengaruh negatif karena nilai yang diperoleh sebesar -2,531. Nilai signifikannya adalah 0,032 dimana $0,032 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa rasio arus kas mempengaruhi financial distress. Dalam penelitian ini arus kas operasi yaitu arus kas yang dikeluarkan dari penentuan laba bersih. Arus kas operasi yang rendah menempatkan perusahaan dalam kesulitan keuangan. Adapun dalam aktivitas ini seperti penggunaan kas dalam transaksi beban penyusutan kenaikan dalam piutang dagang secara rata-rata mengalami naik dan turun selama periode.

Berdasarkan teori keagenan (*Agency Theory*) hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap financial distress, yang berarti semakin rendah arus kas operasi maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami financial distress. Temuan ini sejalan dengan Teori Keagenan, karena arus kas operasi mencerminkan

kemampuan manajemen dalam mengelola aktivitas operasional secara efisien dan transparan. Hal tersebut didukung penelitian sebelumnya yang menyimpulkan bahwa rasio arus kas operasi berpengaruh dengan financial distress (Mas'ud & Srengga, 2015).

5.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil pengujian, variabel profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap *financial distress*, H₂ ditolak. Artinya profitabilitas pada perusahaan subsektor makanan dan minuman sampel penelitian tidak dapat mempengaruhi prediksi. Hasil dari uji regresi logistik menunjukkan bahwa koefisien berpengaruh negatif karena nilai yang diperoleh sebesar 0,002. Nilai signifikannya adalah 0,999 dimana $0,999 > 0,05$. Demikian profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Rasio laba pada perusahaan menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki untuk memperoleh laba. Apabila nilai laba negatif berarti menunjukkan pengelolaan aset yang tidak efektif untuk menghasilkan laba bersih. Tanda negatif dalam penelitian ini menunjukkan apabila perusahaan memiliki laba tinggi, maka akan semakin kecil kemungkinan *financial distress*. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki laba rendah menunjukkan perusahaan aset yang tidak efektif dalam menghasilkan laba. Perusahaan dengan laba negatif selama dua tahun berturut-turut dapat diindikasikan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami kondisifinancial distress. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan dalam kondisi keuangan rendah berarti perusahaan dalam kondisi buruk.

Berdasarkan teori keagenan (*Agency Theory*) hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress, meskipun arah koefisien menunjukkan hubungan negatif. Temuan ini dapat dijelaskan melalui Teori Keagenan, di mana tingkat laba yang dilaporkan belum tentu mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang sebenarnya. Manajemen sebagai agen memiliki peluang untuk melakukan manajemen laba guna mempertahankan citra kinerja perusahaan di mata prinsipal, meskipun perusahaan berpotensi mengalami kesulitan keuangan. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian (Wulandari, 2020) bahwa rasio profitabilitas tidak berpengaruh dengan financial distress.

5.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress

Variabel likuiditas tidak mempunyai pengaruh terhadap financial distress, H₃ ditolak. Artinya rasio likuiditas pada perusahaan subsektor makanan dan minuman sampel penelitian tidak dapat mempengaruhi prediksi. Hasil dari uji regresi logistik menunjukkan bahwa koefisien berpengaruh negatif karena nilai yang diperoleh sebesar 0,405. Nilai signifikannya adalah 0,542 dimana $0,542 > 0,05$. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa tingginya rasio likuiditas menunjukkan perusahaan mampu melunasi kewajibannya dan terhindar dari financial distress, dikarenakan aktiva lancarnya lebih besar dari pada hutang lancarnya sehingga aktiva lancarnya dapat menutupi hutang lancarnya. Dengan demikian, likuiditas yang sebelumnya digunakan sebagai parameter untuk meneliti pengaruhnya terhadap kondisi financial distress, ternyata dalam penelitian ini kurang tepat digunakan sebagai prediktor untuk menentukan perusahaan yang mengalami kondisi financial distress.

Berdasarkan teori keagenan (*Agency Theory*) dalam penelitian ini, meskipun rasio likuiditas menunjukkan koefisien negatif, bahwa semakin tinggi likuiditas maka risiko financial distress semakin rendah, namun hasil tersebut tidak signifikan secara statistik. Hal ini dapat dijelaskan melalui teori keagenan bahwa tingginya likuiditas tidak selalu mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang sehat secara menyeluruh, melainkan bisa menjadi hasil dari kebijakan manajemen yang bersifat oportunistik. Namun, penumpukan aktiva lancar yang berlebihan justru dapat mencerminkan ketidakefisienan manajemen dalam mengalokasikan sumber daya, seperti tidak optimalnya investasi pada aset produktif yang mampu menghasilkan laba jangka panjang. Akibatnya, meskipun perusahaan terlihat likuid dan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, likuiditas tersebut tidak cukup kuat untuk dijadikan indikator dalam memprediksi financial distress, karena tidak menggambarkan efektivitas pengelolaan perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, dalam perspektif teori keagenan, likuiditas kurang tepat digunakan sebagai prediktor tunggal financial distress,

sebab rasio tersebut rentan dipengaruhi oleh kebijakan manajerial yang tidak selalu sejalan dengan kepentingan prinsipal. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian sebelumnya bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh dengan financial distress (Dirman, 2020).

6. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022 berjudul pengaruh arus kas operasi, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kondisi financial distress memiliki hasil yang berbeda-beda setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini ini sebanyak 51 perusahaan. Berdasarkan analisis yang dilakukan, kesimpulan yang diperoleh dari penelitian ini adalah: Variabel arus kas operasi berpengaruh terhadap kondisi financial distress, Variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kondisi financial distress, Variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi financial distress. Untuk Peneliti selanjutnya harus menambahkan periode tahun yang diteliti, sektor perusahaan penelitian, perusahaan penelitian, dan variabel penelitian dan kemungkinan dipenelitian selanjutnya mungkin bisa menambahkan lagi sampel nya supaya hasilnya lebih baik.

Referensi

- Aisyah dkk. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Leverage Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *E- Proceeding Of Management*, 4(1), 411–419.
- Amarilla, U., Nurcholisah, K., & Sofianty, D. (2017). Pengaruh Arus Kas Operasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Prosiding Akuntansi Universitas Islam Bandung*, 3(2), 166–172.
- Anisa, S., Shafitranata, S., Azizah MT, R., & Octavia, R. (2023). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Financial Distress Perusahaan Makanan dan Minuman di Indonesia Sebelum dan Saat Covid-19. *Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 12(2), 166–176. <https://doi.org/10.21831/nominal.v12i2.58346>
- Ayuningtyas, I. S., & Suryono, B. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan Arus Kas terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(1), 1–17. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/242/243>
- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2018). 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), 137–145. <https://doi.org/10.28932/jam.v9i2.481>
- Dirman, A. (2020). Financial Distress: the Impacts of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, and Free Cash Flow. *International Journal of Business, Economics and Law*, 22(1), 1.
- Dubois, W. (2016). More Consumer Diabetes Products Using Technology to Get--and Stay--Connected. *Diabetes Self-Management*, 33(2).
- Erika, E. (2023). Analisis Financial Distress Selama Pandemi Covid Terhadap Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei. *JAAKFE UNTAN (Jurnal Audit Dan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tanjungpura)*, 12(3), 196. <https://doi.org/10.26418/jaakfe.v12i3.59718>
- Faisal, A., Samben, R., & Pattisahusiwa, S. (2018). Analisis kinerja keuangan. *Kinerja*, 14(1), 6. <https://doi.org/10.29264/jkin.v14i1.2444>
- Gaol, R. L., & Lau Rensia Riri Indriani. (2019). *Pengaruh rasio arus kas terhadap prediksi kondisi*. 5(1), 87–110.
- Hanafi, M. M. dan A. H. (2018). *Analisis Laporan Keuangan Edisi Revisi*.
- Indri, E. (2012). Kekuatan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur BEI 2010-2013. *Jurnal Dinamika Manajemen (Sinta 3)*, 5(2), 171–182.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. <https://rajagrafindo.co.id/produk/analisis-laporan-keuangan/>
- Khoiruddin, M., & Rahmawati, D. (2017). Pengaruh Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Management Analysis Journal*, 6(1), 1–12.

- Lisiantara, G. A., & Febrina, L. (2018). Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Profitabilitas, Sales Growth Sebagai Preditor Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Prosiding SENDI*, 764–772. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/sendu/article/view/6061>
- Mafiroh, A., & Triyono, T. (2018). PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014). *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(1), 46–53. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v1i1.1956>
- Mas'ud, I., & Srengga, R. M. (2015). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 10(2), 139. <https://doi.org/10.19184/jauj.v10i2.1255>
- Muntahanah, S., Huda, N. N., & Wahyuningsih, E. S. (2021). Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 6(2), 311. <https://doi.org/10.33087/jmas.v6i2.277>
- Nailufar, F., Sufitrayati, & Badaruddin. (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), 147–162.
- Nainggolan, M. N., Sirait, A., Nasution, O. N., & Astuty, F. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan penjualan, dan leverage terhadap profitabilitas melalui rasio Roa pada sektor Food & Beverage dalam BEI periode 2015-2019. *Owner*, 6(1), 948–963. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.440>
- Nurhidayah, N., & Rizqiyah, F. (2018). Kinerja Keuangan Dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 11(2), 42–48. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v11i2.59>
- Puspitasari, R., Tinggi, S., & Ekonomi, I. (2018). *The Analysis of Operational Cash Flow in Achieving Company 's Optimal Value Studi Kasus Pada PT Semen Gresik (Persero) Tbk . October 2010*.
- Rinofah, R., Sari, P. P., & Juliani, T. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2020. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 726–744. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.719>
- Sariroh, H. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress di Sektor Trade, Service, and Invesment. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(3), 1227–1240. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n3.p1227-1240>
- Suryani Putri, D., & NR, E. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Biaya Agensi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(1), 2083–2098. <https://doi.org/10.24036/jea.v2i1.199>
- Wulandari, S. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Prosiding Seminar Hasil Penelitian Dan Pengabdian Kepada Masyarakat Unjani Expo (Unex)*, 1(1), 87–90.
- Yusnita, M.Ak., H. (2022). Pengaruh Arus Kas Operasi, Leverage, Profitabilitas Dan Enterprise Risk Management (Erm) Disclosure Terhadap Financial Distress Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2020. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadwipayana*, 9(2), 640. <https://doi.org/10.35137/jabk.v9i2.685>