

PENGARUH RASIO KEUANGAN, FIRM SIZE, DAN CASH FLOW TERHADAP FINANCIAL DISTRESS

BELVA MONICA WAHYUDI
ITA TRISNAWATI*

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20, Grogol, Jakarta Barat, Indonesia
belvamonica@gmail.com, itr@stietrisakti.ac.id

Received: January 26, 2024; Revised: January 29, 2024; Accepted: January 29, 2024

Abstract: *This research aims to obtain empirical evidence regarding the influence of return on assets, current ratio, debt to equity ratio, firm size, total asset turnover, working capital to total asset ratio, and operating cash flow on financial distress. The sample of this research are cyclical and non-cyclical companies listed in Indonesia Stock Exchange between 2020-2022, and regularly issuing financial reports in Indonesian Rupiah. There are 179 companies with 537 data that selected as a final research sample and using a purposive sampling method for data processing. The obtained research results show that the current ratio influence financial distress. Other variables such as return on assets, debt to equity ratio, firm size, total asset turnover, free cash flow, working capital to total asset ratio, and operating cash flow do not influence financial distress.*

Keywords: financial distress, financial ratios, firm size, operating cash flow, free cash flow

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh dari *return on asset, current ratio, debt to equity ratio, firm size, total asset turnover, working capital to total asset ratio, dan operating cash flow* terhadap *financial distress*. Penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan sektor *cyclical* dan *non-cyclical* yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2020-2022, dan rutin mengeluarkan laporan keuangan dengan mata uang rupiah. Metode pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling method* sehingga memperoleh sampel akhir sebanyak 179 perusahaan dengan jumlah data penelitian sebanyak 537 data. Pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan pengujian statistik regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan variabel *current ratio* berpengaruh terhadap *financial distress*. Variabel lain seperti *return on asset, debt to equity ratio, firm size, total asset turnover, free cash flow, working capital to total asset ratio, dan operating cash flow* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: financial distress, financial ratios, firm size, operating cash flow, free cash flow

PENDAHULUAN

Tujuan didirikannya perusahaan selain untuk memajukan kemakmuran para pemegang saham adalah untuk memaksimalkan *profit* atau keuntungan. *Profit* berperan penting dalam keberlanjutan suatu perusahaan baik dalam kegiatan operasional, *investing*, maupun dalam

mendapatkan pinjaman dana dari kreditur dan penanaman modal oleh investor. Dikarenakan hal tersebut, perusahaan berlomba-lomba untuk mendapatkan jumlah profit yang besar agar dipandang oleh investor dan mendapatkan peminjaman dana dari kreditur.

Seiring dengan perkembangan waktu, investor maupun kreditur saat ini tidak hanya berfokus pada *profit* semata melainkan yang terpenting bagi pemberi dana adalah kondisi kesehatan keuangan perusahaan. Investor dan kreditur menghindari berinvestasi atau memberikan dana mereka ke perusahaan yang memiliki tanda-tanda kebangkrutan karena khawatir perusahaan tersebut tidak mampu memberikan *return* yang maksimal dan tentunya terhambatnya pembayaran hutang. Kondisi keuangan yang buruk terjadi karena beberapa hal seperti strategi yang buruk dalam menghadapi tantangan dan menyebabkan likuiditas yang tidak lancar, arus kas yang bermasalah, dan struktur modal yang beresiko.

Kondisi keuangan yang buruk dalam jangka waktu panjang merupakan pengertian dari *financial distress*, bila kondisi tersebut berlangsung dalam jangka waktu panjang dapat membawa perusahaan ke dalam fase kebangkrutan. Oleh sebab itu perlu dibuat model peringatan yang dapat mengukur kemampuan perusahaan sebagai upaya perbaikan bagi perusahaan sebelum sampai pada fase kebangkrutan ([Adnyana dan Firdaus 2020](#)).

Hal yang dikhawatirkan adalah perusahaan yang tidak memiliki model peringatan dan berujung mengalami kebangkrutan akibat suatu hal yang tiba-tiba saja terjadi sehingga tidak dapat melakukan antisipasi. Contoh dari fenomena yang dimaksud adalah saat pandemi *covid-19* yang secara tiba-tiba mengejutkan dunia karena dampaknya yang begitu besar dan cepat. Pandemi *covid-19* berlangsung dalam jangka waktu yang cukup lama sehingga memberikan dampak yang besar bagi perekonomian dunia dan negara. Pada masa pandemi ini, hampir semua sektor terkena dampaknya dan banyak perusahaan yang mengalami kebangkrutan.

Menurut survei yang dilakukan oleh [Kemnaker \(2020\)](#) sebanyak 88 persen perusahaan di Indonesia terdampak pandemi *covid-19* dan terindikasi mengalami kebangkrutan. Penyebab utama dari terjadinya

kebangkrutan tersebut adalah daya beli masyarakat yang rendah menyebabkan penjualan yang menurun, sehingga tingkat produksi terpaksa dikurangi. Penurunan tersebut berdampak ke lapangan kerja yang tersedia dan kinerja perusahaan dikarenakan profitabilitas yang berkurang secara drastis.

Salah satu contoh perusahaan yang mengalami kegagalan dalam mengidentifikasi kondisi kesehatan keuangannya adalah PT Grand Kartech Tbk. (KRAH), yang bergerak di industri manufaktur. Dilansir dari CNBC Indonesia, pada bulan Juli tahun 2021 Bursa Efek Indonesia (BEI) memutuskan untuk melakukan suspensi perdagangan saham KRAH. Keputusan tersebut diambil setelah Pengadilan Negeri Jakarta memutuskan kepailitan emiten tersebut. Sejak tahun 2020, kreditur PT Grand Kartech Tbk. yakni PT Putra Mas Anugrah dan PT Agung Daya Kreasi mengajukan gugatan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU).

Gugatan yang diajukan oleh kedua kreditur tersebut dikarenakan tindakan suap yang dilakukan oleh mantan Direktur Utama Grand Kartech kepada PT Krakatau Steel Tbk. Selain itu, KRAH tidak mempublikasikan laporan keuangan yang dimilikinya sejak Q3 tahun 2019. Berdasarkan laporan keuangan tersebut, perusahaan mengalami kerugian sebesar Rp 24,19 miliar dari yang semula mengalami keuntungan sebesar Rp 1,05 miliar pada periode yang sama di tahun sebelumnya. Dalam kasus KRAH, dapat dilihat bahwa perusahaan mengalami kerugian secara operasional yang besar dan tidak terbuka ke investor maupun kreditur yang berujung pada pengajuan gugatan.

Hal tersebut yang memotivasi penelitian ini agar pihak-pihak terkait dapat memahami dan berhati-hati dalam pengambilan keputusan pemberian dana ke perusahaan terindikasi mengalami *financial distress* atau ketidaksehatan kondisi keuangannya. Selain itu, tujuan lainnya adalah perusahaan dapat mengetahui kondisi keuangannya sendiri dan

membuat model peringatan sehingga perusahaan dapat memperbaiki kinerjanya.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh [Dirman \(2020\)](#) terletak pada periode penelitian, dan penambahan beberapa variabel seperti *total asset turnover*, *working capital to total asset ratio*, dan *operating cash flow*. Alasan penambahan variabel adalah untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel tambahan terhadap *financial distress*. Selain itu, sampel yang digunakan penulis adalah perusahaan yang berada di sektor konsumen *non-cyclicals* dan *cyclicals* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mempublikasikan laporan keuangan secara rutin pada rentang tahun 2020 hingga 2022.

Signaling Theory

Teori sinyal merupakan sebuah tanda kondisi perusahaan yang diberikan kepada penerima informasi atau investor. Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Spence dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling* pada tahun 1973, dimana menurut teori ini, manajemen akan mengambil tindakan untuk memberikan instruksi kepada investor agar pihak bersangkutan dapat melihat cara manajemen menilai prospek perusahaan. Oleh karena itu, pihak manajemen akan berusaha meningkatkan kinerja perusahaan dan mendapatkan keuntungan yang lebih banyak [Dirman \(2020\)](#). Informasi yang diberikan oleh perusahaan dapat berupa keadaan operasional atau perusahaan yang baik, pengumuman laba dan pembagian dividen maupun berita buruk seperti besarnya jumlah hutang yang dimiliki sehingga menimbulkan kebangkrutan atau ketidakmampuan perusahaan untuk membagi dividen akibat tingkat kerugian yang besar.

Financial Distress

Financial distress merupakan ketidakmampuan kondisi aliran kas operasi perusahaan dalam membiayai kewajibannya

sekarang dan diminta untuk melakukan tindakan korektif ([Arifin 2018, 189](#)).

[Platt dan Platt \(2002\)](#), menjelaskan bahwa salah satu tanda dari *Financial Distress* adalah penurunan kondisi keuangan yang terjadi pada perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan atau likuiditas. Perusahaan perlu melakukan pengecekan secara berkala serta menyiapkan rencana antisipasi agar terhindar dari *financial distress* dan delisting dari bursa saham [Witiastuti dan Suryandari \(2016\)](#).

Return on Asset dan Financial Distress

Menurut [Ardimas dan Wardoyo \(2014\)](#), *return on asset* merupakan salah satu jenis pengukuran untuk mengukur jumlah profitabilitas atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam kegiatan operasi perusahaan dan bertujuan untuk mendapatkan laba. Semakin tinggi nilai *return on assets*, maka perusahaan telah menggunakan aset secara efisien untuk menghasilkan pendapatan.

Hasil penelitian dari [Finishtya \(2019\)](#), [Pusvikasari dan Sunarni \(2022\)](#), [Christy dan Natalyova \(2021\)](#), [Kisman dan Krisandi \(2019\)](#) serta [Sari dan Asana \(2020\)](#) menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan hasil penelitian dari [Dirman \(2020\)](#), [Muis \(2020\)](#), serta [Damajanti et al. \(2021\)](#) menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian dari [Hidayat dan Meiranto \(2014\)](#) menunjukkan *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Oleh sebab itu dapat disimpulkan hipotesis seperti berikut:

H₁: Return on asset berpengaruh terhadap financial distress

Current Ratio dan Financial Distress

Pengukuran *Current ratio* merupakan penilaian kemampuan perusahaan baik dalam bentuk uang tunai maupun kepemilikan aset yang dapat digunakan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi nilai pada *current ratio* maka probabilitas

perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil. Hal ini dikarenakan *current ratio* melihat perbandingan antara aset lancar dan hutang lancar, dimana semakin besar nilai aset lancar maka nilai *current ratio* yang dihasilkan semakin tinggi.

Hasil dari penelitian [Dirman \(2020\)](#), [Christy dan Natalyova \(2021\)](#), [Pusvikasari dan Sunarni \(2022\)](#) serta [Valentina dan Jin \(2020\)](#) menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh pada probabilitas terjadinya *financial distress*. Walaupun begitu, hasil penelitian dari [Widhiari dan Merkusiwati \(2015\)](#), [Hidayat dan Meiranto \(2014\)](#), serta [Sari dan Asana \(2020\)](#) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian dari [Adiyanto \(2021\)](#), [Damajanti et al. \(2021\)](#), [Syuhada et al. \(2020\)](#) serta [Fahlevi dan Marlinah \(2018\)](#) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Oleh sebab itu, kesimpulan hipotesis yang dibuat adalah:

H₂: Current ratio berpengaruh terhadap financial distress

Debt to Equity Ratio dan Financial Distress

Debt to equity ratio merupakan nilai yang menunjukkan jumlah kepemilikan aset perusahaan yang didanai dengan hutang. Dengan demikian, semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* yang dihasilkan maka semakin tinggi probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*. Hal tersebut dikarenakan kewajiban yang timbul untuk membayar kembali hutang tersebut.

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh [Dirman \(2020\)](#), [Finishtya \(2019\)](#), [Pusvikasari dan Sunarni \(2022\)](#), [Christy dan Natalyova \(2021\)](#), serta [Muis \(2020\)](#) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Namun penelitian yang dilakukan oleh [Kisman dan Krisandi \(2019\)](#) dan [Sari dan Asana \(2020\)](#) menunjukkan adanya pengaruh positif antara *debt to equity ratio* terhadap *financial distress*. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh [Desiyanti et](#)

[al. \(2019\)](#), dan [Damajanti \(2021\)](#) menunjukkan adanya pengaruh negatif antara *debt to equity ratio* terhadap *financial distress*. Oleh sebab itu dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₃: Debt to equity ratio berpengaruh terhadap financial distress

Firm Size dan Financial Distress

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari kemampuan keuangan perusahaan baik dalam bentuk aset maupun modal dan penjualan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan akan semakin mudah dalam mendapatkan dana.

Hasil penelitian dari [Adiyanto \(2021\)](#) serta [Pusvikasari dan Sunarni \(2022\)](#) menyatakan bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh [Dirman \(2020\)](#), [Christy dan Natalyova \(2021\)](#), [Syuhada et al. \(2020\)](#) dan [Valentina dan Jin \(2020\)](#) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Oleh sebab itu, kesimpulan hipotesis yang diperoleh yakni:

H₄: Firm Size berpengaruh terhadap financial distress

Free Cash Flow dan Financial Distress

Free cash flow merupakan jumlah kas bebas yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat digunakan untuk membayar dividen maupun kegiatan investasi. Oleh sebab itu, semakin tinggi nilai *free cash flow* suatu perusahaan maka sisa kas yang tersedia masih banyak dan perusahaan terhindar dari probabilitas mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh [Dirman \(2020\)](#) menunjukkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan hasil penelitian [Suwarno dan Putri \(2022\)](#), [Meryana dan Setiany \(2020\)](#) berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun hasil penelitian oleh [Syuhada et al. \(2020\)](#) mengindikasikan *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Oleh karena itu dapat disimpulkan hipotesis yang dapat diperoleh yakni:

H₅: Free Cash Flow berpengaruh terhadap financial distress

Total Asset Turnover dan Financial Distress

Nilai yang muncul dari perhitungan *total asset turnover* merupakan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya se-efisien mungkin. Dikarenakan *total aset turnover* merupakan perbandingan antara penjualan bersih dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Oleh sebab itu, semakin tinggi nilai *total asset turnover* maka semakin efektif penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan.

Hasil penelitian dari [Kisman dan Krisandi \(2019\)](#), [Widhiari dan Merkusiwati \(2015\)](#), [Hidayat dan Meiranto \(2014\)](#), [Putri \(2021\)](#), serta [Sari dan Asana \(2020\)](#) menunjukkan bahwa *total asset turnover* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan hasil pengujian dari [Damajanti et al. \(2021\)](#), [Syuhada et al. \(2020\)](#), [Prasetiono dan Ardiyanto \(2011\)](#), [Rahmawati dan Hadiprajitno \(2015\)](#), dan [Fahlevi dan Marlinah \(2018\)](#) menunjukkan bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Meski begitu penelitian dari [Putri \(2021\)](#) menyatakan bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Oleh sebab itu, hipotesis yang dibuat yakni:

H₆: Total asset turnover berpengaruh terhadap financial distress

Working Capital to Total Asset Ratio dan Financial Distress

Nilai yang dihasilkan dari *working capital to total asset* merupakan modal kerja operasional perusahaan terhadap total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Oleh sebab itu semakin tinggi nilai yang dihasilkan oleh *working capital to total asset ratio* artinya perusahaan dalam kondisi keuangan yang baik dan dapat membayar kewajiban hutangnya dan sisa dari jumlah pendapatan yang dimiliki dapat

digunakan untuk membayar kegiatan operasi perusahaan serta mengurangi kemungkinan perusahaan dalam menambah kemungkinan hutang yang baru. Dengan jumlah kas yang tersedia untuk mendanai kegiatannya, perusahaan terhindar dari kemungkinan terkena *financial distress*.

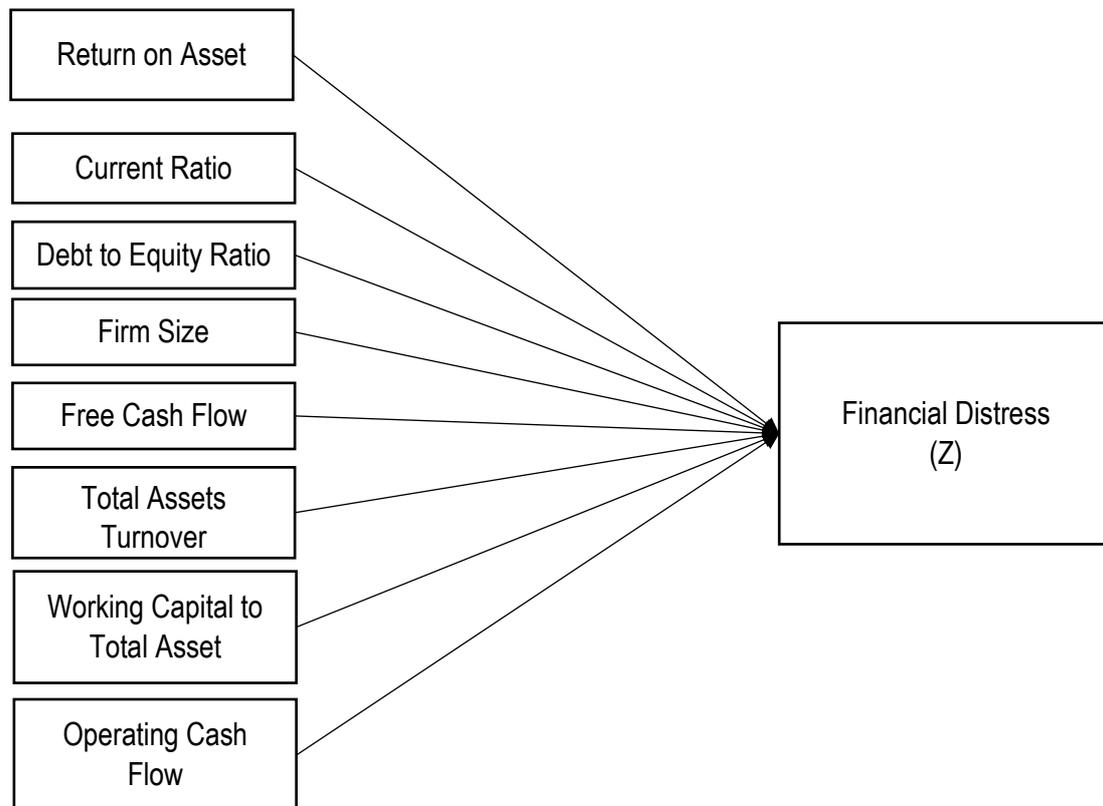
Hasil penelitian dari [Prasetiono dan Ardiyanto \(2011\)](#), dan [Rahmawati dan Hadiprajitno \(2015\)](#) menyatakan bahwa *working capital to total asset ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun hasil penelitian dari [Desiyanti et al. \(2019\)](#) menyatakan bahwa *working capital to total asset ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan pada hasil penelitian yang dilakukan oleh [Fahlevi dan Marlinah \(2018\)](#) dan [Rahmawati dan Hadiprajitno \(2015\)](#) menunjukkan bahwa *working capital to total asset ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Oleh sebab itu, hipotesis yang diperoleh yakni:

H₇: Working capital to total asset ratio berpengaruh terhadap financial distress

Operating Cash Flow dan Financial Distress

Nilai yang timbul dari perbandingan *operating cash flow* dengan *net sales* sehingga variabel ini menunjukkan tingkat penjualan yang dihasilkan dengan menggunakan *operating cash flow* nya. Semakin tinggi nilai *operating cash flow* yang dihasilkan suatu perusahaan maka semakin tinggi nilai profitabilitas yang dihasilkan sehingga perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress*. Bila nilai *operating cash flow* rendah maka semakin rendah nilai *profit* yang didapat oleh perusahaan, dan probabilitas perusahaan terkena *financial distress* semakin tinggi.

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh [Finishtya \(2019\)](#) dan [Setyawati dan Amalia \(2018\)](#) menyatakan bahwa *operating cash flow* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh [Sembiring \(2022\)](#) dan [Amanda dan Muslih \(2020\)](#) yang menyatakan bahwa



Gambar 1. Model Penelitian

operating cash flow berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh [Fahlevi dan Marlinah \(2018\)](#), [Marheni et al. \(2022\)](#) serta [Christy dan Natalyova \(2021\)](#) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara *operating cash flow* terhadap *financial distress*. Oleh sebab itu hipotesis yang didapat yakni:

H₈: *Operating cash flow* berpengaruh terhadap *financial distress*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan objek penelitian berupa perusahaan sektor *cyclical* dan *non-cyclical* yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020 sampai dengan tahun 2022. Adapun beberapa kriteria yang perlu dipenuhi pada penelitian ini, seperti yang dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel

No.	Kriteria	Perusahaan	Data
1.	Perusahaan yang terdaftar dalam sektor consumer non-cyclicals dan consumer cyclicals.	206	618
2.	Perusahaan yang tidak menggunakan satuan mata uang rupiah dan tidak secara konsisten menerbitkan laporan keuangannya selama periode 2020–2022.	(27)	(81)
3.	Total Perusahaan dan data yang digunakan dalam pengujian	179	537

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Pada penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress* yang dapat diukur menggunakan metode *Altman Z-Score* dengan formula sebagai berikut:

$$Z\text{-Score} = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5$$

Informasi:

X_1 : *Working capital to total assets*

X_2 : *Retained earnings to total assets*

X_3 : *Earning before interest and taxes to total assets*

X_4 : *Market value of equity to book value of debt*

X_5 : *Sales to total assets*

Return on Asset (ROA) merupakan rasio yang berperan mengukur tingkat keuntungan atau laba terhadap aset yang dimiliki perusahaan, dan dapat dilakukan perhitungan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Net\ profit}{Total\ asset}$$

Current ratio (CR) merupakan skala rasio yang bertujuan untuk mengukur tingkat likuiditas dalam sebuah perusahaan dalam melihat kemampuan pembayaran liabilitas

jangka pendek (Utami 2017). Rasio tersebut dapat diukur dengan formula sebagai berikut:

$$CR = \frac{Current\ assets}{Current\ liabilities}$$

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang bertujuan melihat besarnya set yang didanai oleh hutang dalam suatu perusahaan. Rasio tersebut dapat diukur dengan formula sebagai berikut:

$$DER = \frac{Total\ liabilities}{Equity}$$

Firm size (SIZE) merupakan skala rasio yang dapat mengindikasikan kondisi perusahaan dan kategori ukuran perusahaan tersebut yang dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$SIZE = LnTotalAssets$$

Free cash flow (FCF) merupakan sejumlah kas bebas yang dapat diatribusikan kepada investor ataupun membayar hutang pada kreditur dan dapat diukur serta dilakukan penyesuaian dengan formula sebagai berikut:

$$FCF = CFO - NCX + NB$$

Informasi:

CFO : Cash flow from operating
 NCX : Net Capital Expenditure
 NB : Net borrowing

Total asset turnover merupakan sebuah rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan pendapatan seefisien mungkin sehingga dapat diukur dengan formula sebagai berikut:

$$TATO = \frac{Sales}{Total\ asset}$$

Working capital to total asset ratio merupakan rasio yang berfungsi untuk mengukur performa keuangan perusahaan yang liquid dan dapat diukur dengan formula seperti berikut:

$$WCR = \frac{Working\ capital}{Total\ asset}$$

Operating cash flow (AKO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah arus kas kegiatan operasi pada suatu perusahaan dan dapat diukur sebagai berikut:

$$AKO = \frac{Cash\ Flow\ from\ Operational}{Net\ Sales}$$

Dari informasi perusahaan yang berbentuk data laporan keuangan akan dianalisis menggunakan metode analisis metode regresi berganda (*multiple regression analysis*). Sehingga didapatkan persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$FD = \beta_0 + \beta_1ROA + \beta_2CR + \beta_3DER + \beta_4SIZE + \beta_5FCF + \beta_6TATO + \beta_7WCR + \beta_8AKO + e$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berikut ini merupakan hasil uji statistik deskriptif yang tertera pada tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FD	537	-259,736	7111,578	93,739	504,547
ROA	537	-7,887	4,693	-0,054	0,634
CR	537	0,005	140,245	3,294	9,729
DER	537	-598,445	114,289	0,662	26,839
SIZE	537	22,937	32,826	28,199	1,760
FCF	537	-2,27E+14	4,03E+16	5,25E+14	2,83E+15
TATO	537	0,002	20,533	1,027	1,437
WCR	537	-73,906	0,869	-0,262	4,141
AKO	537	-8,814	1,369	-0,114	0,593

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Berdasarkan tabel 2, tertera hasil pengujian yang menunjukkan deskripsi atas variabel-variabel penelitian yang terdapat dalam model regresi. Kolom N menunjukkan jumlah data penelitian setiap variabel. Kolom minimum menunjukkan nilai terendah dari setiap variabel

sedangkan kolom maksimum menunjukkan nilai tertinggi dari setiap variabel. Kolom *mean* menunjukkan nilai rata-rata setiap variabel. Kolom *standard deviation* menunjukkan penyimpangan data dari setiap variabel.

Hasil pengolahan 537 data yang dapat dilihat pada tabel 2 menunjukkan *Financial Distress* (FD) memiliki nilai minimum sebesar -259,736 dan nilai maximum sebesar 7111,578. Nilai *mean* sebesar 93,739 dan standar deviasi sebesar 504,547.

Hasil pengolahan 537 data yang dapat dilihat pada tabel 2 menunjukkan *Return on Asset* (ROA) memiliki nilai minimum sebesar -7,887 dan nilai maximum sebesar 4,693. Nilai *mean* sebesar -0,054 dan standar deviasi sebesar 0,634.

Hasil pengolahan 537 data yang dapat dilihat pada tabel 2 menunjukkan *Current Ratio* (CR) memiliki nilai minimum sebesar 0,005 dan nilai maximum sebesar 140,245. Nilai *mean* sebesar 3,294 dan standar deviasi sebesar 9,729.

Hasil pengolahan 537 data yang dapat dilihat pada tabel 2 menunjukkan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum sebesar -598,445 dan nilai maximum sebesar 114,289. Nilai *mean* sebesar 0,662 dan standar deviasi sebesar 26,839.

Hasil pengolahan 537 data yang dapat dilihat pada tabel 2 menunjukkan *Firm Size* (SIZE) memiliki nilai minimum sebesar 22,937 dan nilai maximum sebesar 32,826. Nilai *mean*

sebesar 28,199 dan standar deviasi sebesar 1,760.

Hasil pengolahan 537 data yang dapat dilihat pada tabel 2 menunjukkan *Free Cash Flow* (FCF) memiliki nilai minimum sebesar -2.277.755.000.000 dan nilai maximum sebesar 40.315.185.000.000. Nilai *mean* sebesar 52.531.340.897,7 dan standar deviasi dari variabel *free cash flow* adalah sebesar 2.831.907.776.791,1.

Hasil pengolahan 537 data yang dapat dilihat pada tabel 2 menunjukkan *Total Asset Turnover* (TATO) memiliki nilai minimum sebesar 0,002 dan nilai maximum sebesar 20,533. Nilai *mean* sebesar 1,027 dan standar deviasi sebesar 1,437.

Hasil pengolahan 537 data yang dapat dilihat pada tabel 2 menunjukkan *Working Capital to Total Asset Ratio* (WCR) memiliki nilai minimum sebesar -73,906 dan nilai maximum sebesar 0,869. Nilai *mean* sebesar -0,262 dan standar deviasi sebesar 4,141.

Hasil pengolahan 537 data yang dapat dilihat pada tabel 2 menunjukkan *Operating Cash Flow* (AKO) memiliki nilai minimum sebesar -8,814 dan nilai maximum sebesar 1,369. Nilai *mean* sebesar -0,114 dan standar deviasi dari variabel *operating cash flow* adalah sebesar 0,593.

Tabel 3. Hasil Analisis Koefisien Korelasi (R) dan Uji F

Model	R	Adjusted R Square	Sig
1	0,560	0,303	0,000

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Tabel 4. Hasil Uji Pengaruh (Uji t)

Variabel	Coefficients	Sig.	Kesimpulan
ROA	6,319	0,683	H ₁ tidak dapat diterima
CR	10,616	0,000	H ₂ dapat diterima
DER	-0,028	0,911	H ₃ tidak dapat diterima
SIZE	5,089	0,236	H ₄ tidak dapat diterima
FCF	2,638E-13	0,917	H ₅ tidak dapat diterima
TATO	5,197	0,585	H ₆ tidak dapat diterima
WCR	2,273	0,243	H ₇ tidak dapat diterima
AKO	11,557	0,115	H ₈ tidak dapat diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Hasil uji koefisien korelasi (R) pada tabel 3 menunjukkan hasil nilai R sebesar 0,560 dan menunjukkan tingkat hubungan antara variabel dependen dan independen sedang dan positif. Sedangkan secara statistik, sebesar 30,3% variasi variabel independen dapat dijelaskan oleh variabel dependen dan hasil penelitian menunjukkan model fit dan layak digunakan dalam penelitian.

Hasil dari uji t menunjukkan pada variabel *return on asset (ROA)* menunjukkan nilai koefisien sebesar 6,319 dan nilai signifikansi 0,683 lebih besar dari 0,05 sehingga H_1 tidak dapat diterima dan menunjukkan *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian [Hidayat dan Meiranto \(2014\)](#)

Hasil dari uji t menunjukkan pada variabel *current ratio (CR)* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari α sebesar 0,05 dan nilai koefisien regresi sebesar 10,616 yang menunjukkan arah koefisien yang positif. Dapat disimpulkan H_2 dapat diterima karena variabel *current ratio (CR)* berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek yang dimilikinya dimana semakin besar nilai *current ratio* maka mengindikasikan kemampuan perusahaan yang baik dalam membayar hutang jangka pendek yang dimilikinya sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin kecil. Arah koefisien yang positif mengindikasikan pergerakan *current ratio* dan *financial distress* searah sehingga ketika *current ratio* meningkat maka *financial distress* yang diukur dengan *altman z-score* juga turut meningkat. Nilai *altman z-score* yang tinggi diatas kriteria 2,99 mengindikasikan perusahaan tidak mengalami *financial distress* ([Damajanti et al. 2021](#)).

Hasil dari uji t menunjukkan pada variabel *debt to equity ratio (DER)* menunjukkan nilai koefisien sebesar -0,028 dan nilai signifikansi 0,911 lebih besar dari 0,05 sehingga H_3 tidak dapat diterima dan menunjukkan *debt to*

equity ratio tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian [Dirman \(2020\)](#), [Finishtya \(2019\)](#), [Pusvikasari dan Sunarni \(2022\)](#), [Christy dan Natalyova \(2021\)](#), serta [Muis \(2020\)](#).

Hasil dari uji t menunjukkan pada variabel *firm size (SIZE)* menunjukkan nilai koefisien sebesar 5,089 dan nilai signifikansi 0,236 lebih besar dari 0,05 sehingga H_4 tidak dapat diterima dan menunjukkan *firm size* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian oleh [Adiyanto \(2021\)](#) serta [Pusvikasari dan Sunarni \(2022\)](#)

Hasil dari uji t menunjukkan pada variabel *free cash flow (FCF)* menunjukkan nilai koefisien sebesar 26,375 dan nilai signifikansi 0,917 lebih besar dari 0,05 sehingga H_5 tidak dapat diterima dan menunjukkan *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian [Dirman \(2020\)](#).

Hasil dari uji t menunjukkan pada variabel *total turnover asset ratio (TATO)* menunjukkan nilai koefisien sebesar 5,197 dan nilai signifikansi 0,585 lebih besar dari 0,05 sehingga H_6 tidak dapat diterima dan menunjukkan *total turnover asset ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian oleh [Damajanti et al. \(2021\)](#), [Syuhada et al. \(2020\)](#), [Prasetiono dan Ardiyanto \(2011\)](#), [Rahmawati dan Hadiprajitno \(2015\)](#), dan [Fahlevi dan Marlinah \(2018\)](#).

Hasil dari uji t menunjukkan pada variabel *working capital to total asset ratio (WCR)* menunjukkan nilai koefisien sebesar 2,273 dan nilai signifikansi 0,243 lebih besar dari 0,05 sehingga H_7 tidak dapat diterima dan menunjukkan *working capital to total asset ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian [Fahlevi dan Marlinah \(2018\)](#), [Rahmawati dan Hadiprajitno \(2015\)](#).

Hasil dari uji t menunjukkan pada variabel *operating cash flow (AKO)*

menunjukkan nilai koefisien sebesar 11,557 dan nilai signifikansi 0,115 lebih besar dari 0,05 sehingga H_0 tidak dapat diterima dan menunjukkan *Return on asset* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian [Fahlevi dan Marlinah \(2018\)](#), [Marheni et al. \(2022\)](#), [Christy dan Natalyova \(2021\)](#).

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan variabel independen yang lain seperti *return to asset*, *debt to equity ratio*, *firm size*, *free cash flow*, *total asset turnover ratio*, *working capital to total asset*

ratio, dan *operating cash flow* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian ini terbatas pada periode penelitian yang hanya berdurasi tiga tahun dan dapat dikatakan cukup singkat. Data residual penelitian juga belum terdistribusi normal baik sesudah maupun sebelum dilakukannya uji outlier, terdapat masalah heteroskedastisitas pada variabel *current ratio* dan *total asset turnover* serta masalah autokorelasi.

Berdasarkan beberapa keterbatasan yang telah dialami dan diungkapkan penulis, maka rekomendasi yang diberikan untuk peneliti selanjutnya adalah menambahkan kriteria yang relevan dan melakukan penggantian variabel independen atau data sehingga lebih relevan dan dapat mengatasi masalah pada pengujian normalitas.

REFERENCES:

- Adiyanto, Yoga. 2021. "The Influence of Institutional Ownership, Liquidity, and Company Size on Financial Distress (Empirical Study on Property & Real Estate Sub Sector Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange 2015-2018)." *Management, Business and Social Science (IJEMBIS) Peer Reviewed-International Journal* 1 (1): 111–20. <https://cvodis.com/ijembis/index.php/ijembis>.
- Adnyana, I. M., & Firdaus, S. (2020). Prediksi Financial Distress Dengan Model Altman Z-Score Modifikasi Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 16(1). <http://journal.unas.ac.id/oikonamia/article/view/1002/827>
- Amanda, Naurah Fakhriyah, and Muhamad Muslih. 2020. "Pengaruh Operating Cash Flow, Dewan Komisaris Independen, Struktur Modal Terhadap Financial Distress." *E-Proceeding of Management* 7 (2): 3057. <https://index.php/management/article/view/13359/12929>
- Ardimas, Wahyu, and Wardoyo. 2014. "Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Go Public Yang Terdaftar Di BEI." *Pengaruh Kinerja Keuangan .. BENEFIT Jurnal Manajemen Dan Bisnis*. Vol. 18. Depok. <https://doi.org/10.23917>.
- Arifin, A Z. 2018. *Manajemen Keuangan*. <https://doi.org/10.17605/OSF.IO/83U7Z>.
- Christy, Violita, and Kartina Natalyova. 2021. "Pengaruh Operating Cash Flow Dan Faktor Pendukung Lainnya Terhadap Financial Distress." *Media Bisnis* 13 (2): 307–24. <https://jurnaltsm.id/index.php/mb/article/view/1812/1119>
- Damajanti, Anita, Hasnita Wulandari, and Rosyati. 2021. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Perdagangan Eceran Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018." *SOLUSI: Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi* 19 (1): 29–44. <https://journals.usm.ac.id/index.php/solusi/article/view/2998/1885>
- Desiyanti, Ouw, Wahyoe Soedarmo, Kristian Chandra, and Kusnadi. 2019. "The Effect Of Financial Ratios To Financial Distress Using Altman Z-Score Method In Real Estate Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2014 - 2018." *Business and Entrepreneurial Review* 19 (2): 119–36. <https://doi.org/10.25105/ber.v19i2.5699>.
- Dirman, Angela. 2020. "Financial Distress: The Impacts of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, and Free Cash Flow." *International Journal of Business, Economics and Law* 22 (1): 17–25. https://ijbel.com/wp-content/uploads/2020/08/IJBEL22_205.pdf.
- Fahlevi, Muhammad Reza, and Aan Marlinah. 2018. "The Influence of Liquidity, Capital Structure, Profitability and Cash Flows on the Company's Financial Distress." Vol. 20. <https://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/409/382>.
- Finishtya, Florentina Cindy. 2019. "The Role of Cash Flow of Operational, Profitability, and Financial Leverage in Predicting Financial Distress on Manufacturing Company in Indonesia." *Jurnal Aplikasi Manajemen* 17 (1): 110–17. <https://jurnaljam.ub.ac.id/index.php/jam/article/view/1439/1107>.
- Hidayat, Muhammad Arif, and Wahyu Meiranto. 2014. "Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia." *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING* 3 (3): 1–11. <https://www.neliti.com/id/publications/254586/prediksi-financial-distress-perusahaan-manufaktur-di-indonesia>.
- Kementerian Ketenagakerjaan 2020, <https://kemnaker.go.id/>
- Kisman, Zainul, and Dian Krisandi. 2019. "How to Predict Financial Distress in the Wholesale Sector: Lesson from Indonesian Stock Exchange." *Journal of Economics and Business* 2 (3): 569–85. <https://deliverypdf.ssrn.com>.

- Marheni, Ni Putu Oka, A,A, Ayu Erna Trisnadewi, and I Wayan Kartana. 2022. "Analisis Pengaruh Cash Flow Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa* 3 (1): 1–6. <https://doi.org/10.22225/jraw.3.1.4710.1-6>.
- Meryana, and Erna Setiany. 2020. "The Effect of Investment, Free Cash Flow, Earnings Management, and Interest Coverage Ratio on Financial Distress." *Journal of Investment Management* 2 (1): 67–73. <https://jsss.co.id/index.php/jsss/article/view/86/105>.
- Muis, Muhammad Abdul. 2020. "Analisis Pengaruh Return on Assets, Net Profin Margin, Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Dan Debt to Asset Ratio Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017." *Jurnal Manajemen Bisnis* 9 (1): 51–61. <https://jurnal.umt.ac.id/index.php/jmb/article/view/2304/1604>.
- Platt, Harlan D, and Marjorie B Platt. 2002. "Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias." *JOURNAL OF ECONOMICS AND FINANCE*. Vol. 26. <https://link.springer.com/article/10.1007/BF02755985>
- Prasetiono, and Feri Dwi Ardiyanto. 2011. "Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI." *Jurnal Dinamika Ekonomi Dan Bisnis* 8 (1). <https://ejournal.unisnu.ac.id/JDEB/article/view/96/163>
- Pusvikasari, Nila, and Afia Sunarni. 2022. "Faktor-Fator Yang Mepengaruhi Financial Distress Pada Sektor Agriculture Di BEI." *E-Jurnal Manajemen TSM* 2 (1): 1–14. <https://jurnalism.id/index.php/EJMSTSM/article/view/1204/702>
- Putri, Putu Ayu Diah Widari. 2021. "The Effect of Operating Cash Flows, Sales Growth, and Operating Capacity in Predicting Financial Distress." *International Journal of Innovative Science and Research Technology*. Vol. 6. Bali. <https://ijisrt.com/assets/upload/files/IJISRT21JAN378.pdf>.
- Rahmawati, Aryani Intan Endah, and Basuki Hadiprajitno. 2015. "Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013." *Diponogoro Journal of Accounting* 4 (2): 1–11. <https://www.neliti.com/id/publications/254101/analisis-rasio-keuangan-terhadap-kondisi-financial-distress-pada-perusahaan-manu>
- Sari, Ni Made Suma, and Gde Herry Sugiarto Asana. 2020. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property, Real Estatem and Build Construction Yang Terdaftar." *Journal Research Accounting (JARAC)* 2 (1): 1–20. <https://jarac.triatmamulya.ac.id/index.php/Jarac/article/view/19/21>
- Sembiring, Etti Ernita. 2022. "Effect of Corporate Governance Mechanism and Operating Cash Flow on Financial Distress." Vol. 24. Bandung. <https://jurnalism.id/index.php/JBA/article/view/1133/926>
- Setyawati, Irma, and Rizki Amalia. 2018. "The Role of Current Ratio, Operating Cash Flow and Inflation Rate in Predicting Financial Distress: Indonesia Stock Exchange." *Jurnal Dinamika Manajemen* 9 (2): 140–48. <https://doi.org/10.15294/jdm.v9i2.14195>.
- Suwarno, Johanna Prity, and Weny Putri. 2022. "Pengaruh Sales Growth Dan Free Cash Flow Terhadap Financial Distress." *Jurnal Informasi Akuntansi*. Vol. 1. <https://journal.ukmc.ac.id/index.php/jia/article/view/549/634>
- Syuhada, Putri, Iskandar Muda, and Rujiman. 2020. "Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan* 8 (2): 319–36. <https://doi.org/10.17509/jrak.v8i2.22684>

- Valentina, and Tjhai Fung Jin. 2020. "Financial Distress: Rasio Keuangan Dan Struktur Kepemilikan Pada Perusahaan Non-Keuangan." *JURNAL BISNIS DAN AKUNTANSI* 22 (2): 347–60. <https://jurnalsm.id/index.php/JBA/article/view/818/561>.
- Widhiari, Ni Luh Made Ayu, and Ni K. Lely Aryani Merkusiwati. 2015. "Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 11 (2): 456–69. <https://repositori.unud.ac.id/pdf>
- Witiastuti, Rini Setyo, and Dhini Suryandari. 2016. "The Influence of Good Corporate Governance Mechanism on the Possibility of Financial Distress." *Review of Integrative Business and Economics Research* 5 (1): 118. <http://buscompress.com/journal-home.html>.