

## PENGARUH ARUS KAS, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

Noor Hanna Rahmawatie  
rahmawatienuorhanna@gmail.com

David Efendi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research determines (1) the effect of operational cash flow on financial distress, (2) the effect of profitability on financial distress, and (3) the effect of liquidity on financial distress. Furthermore, the population consists of Property and Real Estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2021-2023. The research applies quantitatively with secondary data. The data were in the form of the company's financial statements. Moreover, the data collection technique used was purposive sampling, in which the sample was based on the criteria given. In line with that, 42 data samples from 14 companies in the population were taken. Additionally, the data analysis technique used was logistic regression with SPSS (Statistical Product and Service Solutions) version 25. The result shows that (1) operational cash flow does not affect the financial distress, (2) profitability, which was measured by Return On Assets (ROA), does not affect the financial distress, and (3) liquidity, which was measured by Current Ratio, has an effect on financial distress. In brief, the three variables, namely operational cash flow, profitability, and liquidity, overall have a significant effect on financial distress.*

*Keywords: operational cash flow, return on assets, current ratio, and financial distress.*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui (1) pengaruh arus kas operasi terhadap *financial distress*, (2) pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*, (3) pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2023. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder. Data yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan. Selain itu, Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah *purposive sampling*, dimana pengambilan sampel didasarkan pada kriteria yang diberikan. Sejalan dengan itu, 42 sampel data perusahaan dari 14 perusahaan dalam populasi diambil. Selain itu, Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi logistik dengan SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, (2) profitabilitas yang menggunakan pengukuran ROA tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, (3) likuiditas yang menggunakan pengukuran current ratio berpengaruh terhadap *financial distress*. Secara singkat, ketiga variabel, yaitu arus kas, profitabilitas, dan likuiditas secara keseluruhan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Kata kunci: arus kas operasi, *return on assets*, *current ratio*, dan *financial distress*.

### PENDAHULUAN

*Financial distress* diakibatkan oleh situasi keuangan perusahaan yang sedang dalam krisis. Kondisi ini terjadi pada tahap pra-kebangkrutan, ini kondisi di mana perusahaan gagal bayar kewajiban kepada debitur, hingga tidak dapat melanjutkan operasionalnya lagi. Sinyal pertama dari terjadinya *financial distress* biasanya ditunjukkan dengan pelanggaran terhadap persyaratan hutang, yang diikuti dengan menghapus atau mengurangi pembayaran dividen. Laporan keuangan menyediakan informasi kondisi keuangan suatu industri dan dapat menjadikan dasar pengambilan keputusan.

Pada tahun 2017, Pengadilan telah menetapkan status pailit untuk PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk karena dituntut kreditur dengan kewajiban sebesar Rp428,27 miliar dan dihapus pencatatannya efektif tahun 2018 dari Bursa Efek Indonesia. Nyonya Meneer digugat dan dinyatakan pailit karena tidak mampu menyelesaikan utang sebesar 7,04 miliar rupiah.

Selanjutnya pada tahun 2018, PT Sariwangi Agricultural Estate Agency yang telah berdiri sejak tahun 1973 dinyatakan pailit karena gagal bayar kewajiban kepada Bank ICBC Indonesia sebesar Rp316 miliar.

Pada tahun 2020, Airy Rooms menghentikan operasionalnya hingga memberhentikan ratusan karyawannya karena penurunan yang signifikan meskipun Airy Rooms ingin mulai lebih fokus pada profitabilitas dengan mengeluarkan biaya terbaiknya. Pada tahun 2021, perusahaan ritel Giant menutup seluruh gerainya di Indonesia dikarenakan rugi selama 3 tahun dan kerugian terakhir tahun 2021 sebesar Rp1,65 miliar.

Pada tahun 2022, Merpati Airlines dinyatakan bangkrut karena tidak mampu memenuhi kewajiban sejak tahun 2011. Selain Merpati Airlines, Fabelio juga mengalami penurunan penjualan dikarenakan penjualan menurun hingga tidak mampu menghasilkan laba yang mengakibatkan Fabelio tidak dapat membayarkan kewajibannya kepada para kreditur dan karyawan, sehingga Fabelio dinyatakan pailit.

Pengaruh besar bagi ekonomi nasional terjadi di sektor *property and real estate*. Industri *property serta real estate* yaitu bidang yang memberikan sinyal terkait perekonomian negara yang akan naik ataupun menurun (Lukman dan Soliqin, 2018). Tahun 2016 agar bisa menjadi tahun kebangkitan pada industri *property, real estate* serta bangunan, namun sektor ini tumbuh pada pertengahan tahun 2017 kembali bergejolak dan investor harus berhati-hati untuk melakukan investasi (Nirmalasari, 2018). Pada saat pandemi sektor *property and real estate* terdampak karena masyarakat lebih memilih untuk membeli konsumsi pangan dan alat kesehatan daripada membeli properti. Jika ini terus berlanjut, sektor *property and real estate* akan bangkrut dikarenakan penurunan penjualan.

Sejumlah perusahaan properti besar di Indonesia mengalami kebangkrutan. Pada tahun 2020, PT Cowell Development Tbk (COWL) dinyatakan pailit karena gagal bayar kewajiban sebesar Rp53,4 miliar. Pada tahun yang sama, PT Forza Land Indonesia juga dinyatakan pailit akibat ketidakmampuan melunasi utang yang mencapai Rp305 miliar.

*Financial distress* mengacu pada situasi ketika perusahaan mengalami krisis keuangan dan asetnya tidak dimanfaatkan secara efektif, bahkan sampai bangkrut. Mengidentifikasi potensi kesulitan keuangan dengan melihat laporan keuangan perusahaan adalah salah satu aspek terpenting dari manajemen keuangan yang efektif.

Pada penyajian laporan arus kas dijelaskan informasi arus kas kegiatan operasional perusahaan yang diperlukan bagi *stakeholder* sebagai pengukuran bagaimana perusahaan bisa mengelola dan menggunakan kas mereka, kemudian informasi ini bermanfaat guna mengetahui bagaimana kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dalam penilaian (Isdina dan Putri, 2021). Menurut Igariana (2023) arus kas mempengaruhi signifikan terhadap *financial distress*. Oleh karenanya apabila arus kas menurun maka risiko *financial distress* meningkat.

Profitabilitas menjelaskan kemampuan perusahaan dalam suatu periode dalam memperoleh laba (Fahlevi dan Mukhibad, 2018). Profitabilitas berfungsi sebagai penilai kompetensi perusahaan untuk pengoptimalan aset untuk mendapatkan pendapatan yang bertujuan untuk memperoleh laba. Maka sebab itu, keefektifan dan keefisienan dalam menggunakan aset perusahaan untuk pengeluaran biaya operasional adalah hal utama yang penting. Memanfaatkan *Return On Assets (ROA)* sebagai pengukuran profitabilitas. Menurut Rizkiyah dan Amanah (2018) laba berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*; menurut Murni (2018) *return on assets* mempengaruhi negatif dan signifikan terhadap tingkat *financial distress*. *Financial distress* menjadi lebih meningkat sebagai akibat dari menurunnya profitabilitas perusahaan.

Likuiditas yang memanfaatkan *Current Ratio (CR)* untuk mengevaluasi kompetensi terhadap pembayaran kewajiban lancar hingga batas pembayaran. Likuiditas berfungsi sebagai cerminan kompetensi perusahaan mempertahankan keberlangsungan perusahaan dengan cara menjaga operasional perusahaan tetap berjalan tanpa gangguan dengan cara

menjaga likuiditas tetap stabil. Menurut Baghaskara dan Retnani (2022) likuiditas mempengaruhi negatif terhadap *financial distress*. Maka *financial distress* akan berkurang ketika likuiditas meningkat.

Berikut Adalah beberapa permasalahan berdasarkan latar belakang penelitian: (1) Apakah arus kas berpengaruh terhadap *financial distress*?, (2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*?, (3) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*?. Berikut adalah beberapa tujuan penelitian permasalahan berdasarkan permasalahan diatas: (1) Untuk memberikan bukti empiris pengaruh arus kas terhadap *financial distress*, (2) Untuk memberikan bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*, (3) Untuk memberikan bukti empiris pengaruh arus kas terhadap *financial distress*.

## TINJAUAN TEORITIS

### *Signaling Theory*

Teori sinyal memaparkan bagaimana investor dan calon investor bisa mempunyai informasi yang serupa dari informan, yakni manajemen memperoleh informasi yang bermanfaat mengenai keadaan suatu kondisi perusahaan (Darmayanti *et al.*, 2021).

Pada teori sinyal, likuiditas yang besar menjelaskan kemampuan yang baik terkait pelunasan hutang, sehingga ini adalah sinyal positif yang menjelaskan jika perusahaan ada pada keadaan yang sehat (Restianti dan Agustina, 2018). Pada teori sinyal, sinyal negatif yang diperoleh investor dan pihak lainnya sebab perusahaan mempunyai intensitas pengeluaran yang besar karena ada hutang, maka investor bisa menggali alternatif pengembalian investasi mereka (Sanchiani dan Bernawati, 2018). Sinyal negatif menjelaskan kegagalan perusahaan pada pengelolaan aset sehingga ada risiko *financial distress* (Annisa *et al.*, 2022).

### *Agency Theory*

Menurut teori agensi, ada hubungan kontraktual antara *principal* (investor) dan agen (manajer). Menurut hubungan ini, konflik dapat muncul jika dua belah pihak memiliki tujuan yang berbeda. Biasanya, investor ingin meningkatkan kekayaan dan kemakmuran, tetapi manajer selalu fokus pada upaya untuk meningkatkan kesejahteraannya. Asimetri informasi yaitu ketidakseimbangan informasi yang dikarenakan terdapat distribusi informasi tidak serupa dari agen dan *principal* yang dikarenakan terdapat kesulitan *principal* sebagai pengawasan dan menerapkan kontrol pada aktivitas yang diterapkan para agen (Chrissentia dan Syarief, 2018). Sebagai akibat dari asimetri informasi, *principal* mengalami kesulitan dalam memonitoring dan mengendalikan keputusan agen disebabkan oleh *principal* tidak punya akses informasi untuk kebutuhan mengevaluasi agen.

### **Arus Kas**

Laporan arus kas digunakan para manajemen untuk melakukan evaluasi kinerja operasional perusahaan, dan menjadi dasar untuk merencanakan kegiatan investasi dan pembiayaan di masa mendatang. Arus kas memiliki tiga komponen utama, salah satunya komponen aktivitas operasi ialah sumber utama kas perusahaan dari transaksi terkait beban operasional dan pendapatan.

Kondisi keuangan perusahaan menjadi informasi penting tentang kesehatan perusahaan, serta arus kas operasi perusahaan. Perubahan kas bisa berdampak signifikan terhadap keadaan keuangan perusahaan (Bachtiar dan Handayani 2022). Suatu manfaat informasi arus kas yaitu melihat hasil kegiatan operasional perusahaan (Finishtya, 2019).

### **Profitabilitas**

Perusahaan menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya, perusahaan memaksimalkan untuk menekan biaya operasionalnya guna memperoleh laba yang jauh lebih besar. Tetapi jika biaya operasional melebihi pendapatan maka yang didapatkan adalah rugi.

Oleh karena itu, rasio ini dapat menjadi faktor keberhasilan kemajuan suatu perusahaan di mata investor (Hermuningsih *et al.*, 2022).

Profitabilitas juga menggambarkan tingkat efektivitas manajemen perusahaan, sehingga dapat menjadi dasar dalam melakukan evaluasi (Azalia dan Rahayu, 2019). Profitabilitas menjelaskan laba perusahaan yang bisa digunakan menjadi landasan dalam mengambil keputusan (Saputri dan Asrori, 2019).

### **Likuiditas**

Likuiditas mengacu pada pengevaluasian kompetensi terhadap pembayaran kewajiban lancar menggunakan aset lancar hingga batas pembayaran. Likuiditas melakukan lebih dari sekadar menunjukkan stabilitas keuangan yaitu mampu mengubah aset lancar menjadi kas, kompetensi tersebut yang digunakan penilaian tingkat likuiditas.

Semakin tinggi rasio likuiditas maka menjelaskan perusahaan pada keadaan likuid dimana keadaan keuangan ada dalam kondisi baik dan bisa memberikan jaminan liabilitas lancar dengan aset lancar yang dimiliki (Rizkiyah dan Amanah, 2018).

### **Financial distress**

*Financial distress* adalah kondisi kesulitan keuangan perusahaan sebagai pemenuhan kewajiban yang bisa menyebabkan kebangkrutan (Syafira dan Asyik, 2024). Perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi belum tentu memiliki beban yang sedikit, dimana jika beban yang dimiliki cukup besar maka dapat menyebabkan laba yang dihasilkan hanya sedikit akibat pendapatan perusahaan telah digunakan untuk menutupi beban perusahaan sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin besar (Rahayu dan Sopian, 2017).

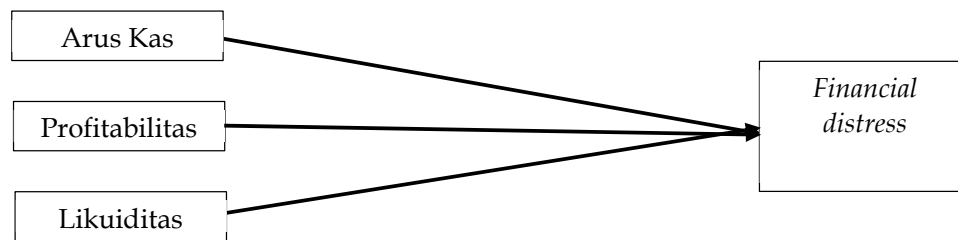
Kondisi-kondisi tersebut membuat perusahaan lebih berhati-hati dalam dalam mengambil tindak untuk melindungi aset yang perusahaan miliki dari risiko kebangkrutan. Pengelolaan kesulitan keuangan jangka pendek (tidak mampu membayar kewajiban keuangan pada saat jatuh tempo) yang tidak tepat maka akan menimbulkan permasalahan perusahaan yang lebih besar yaitu menjadi tidak *solvable* (jumlah utang lebih besar dari pada jumlah aset) dan akhirnya mengalami kebangkrutan (Munawir, 2016).

### **PENELITIAN TERDAHULU**

Pertama, Zulpahmi *et al.* (2021) menunjukkan hasil bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Kedua, Susanti *et al.* (2022); Wardana *et al.* (2023) menunjukkan hasil bahwa arus kas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Ketiga, Igariana (2023) menunjukkan hasil bahwa arus kas mempengaruhi signifikan terhadap *financial distress*. Keempat, Rizkiyah dan Amanah (2018) menunjukkan hasil bahwa laba berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. Kelima, Murni (2018) menunjukkan hasil bahwa *return on assets* mempengaruhi negatif dan signifikan terhadap tingkat *financial distress*. Keenam, Maulidia dan Asyik (2020); Indarti dan Sapari (2020) menunjukkan hasil bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Ketujuh, Nurhayani dan Sapari (2020); Nabawi dan Efendi (2020); Venisa dan Widjaja (2022); Susanti *et al.* (2022); Annisa *et al.* (2022); Baghaskara dan Retnani (2022); Kharismawan dan Efendi (2023) menunjukkan hasil bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Kedelapan, Baghaskara dan Retnani (2022) menunjukkan hasil bahwa likuiditas mempengaruhi negatif terhadap *financial distress*. Kesembilan, Bukhori *et al.*, (2022) menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Kesepuluh, Kharismawan (2022); Annisa *et al.* (2022); Ramadani dan Ratmono (2022); Naibaho dan Natasya (2023) menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

### Rerangka Konseptual

Rerangka konseptual dalam penelitian dijabarkan dalam bentuk bagan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, sebagai berikut:



Gambar 1  
Rerangka pemikiran

### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh Arus Kas Terhadap *Financial distress*

Arus kas operasi memiliki peran utama pada perusahaan yakni berfungsi sebagai kegiatan perusahaan yang berperan sebagai pemberi pemasukan utama dikarenakan menjalankan fungsinya yakni sebagai operasional perusahaan, tentunya sebagai dasar evaluasi kompetensi perusahaan dalam memperoleh pemasukan kas dan setara kas. Maka sebab itu, arus kas sebagai komponen informasi kompetensi mengenai kesehatan perusahaan. Apabila arus kas suatu perusahaan jumlahnya besar, maka pihak kreditur akan memiliki keyakinan pengembalian atas kredit yang diberikan. *Financial distress* adalah sebuah keadaan dimana arus kas operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban lancarnya (Hartanto dan Dwidjosumarno, 2018). Arus kas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* (Susanti *et al.*, 2022; Wardana *et al.* 2023). Semakin diperkuat oleh Zulpahmi *et al.*, (2021) arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Maka dapat disimpulkan apabila perusahaan memiliki penurunan arus kas berhubungan dengan peningkatan risiko *financial distress*.

H<sub>1</sub>: Arus kas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

#### Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial distress*

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari setiap tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Hanafi dan Halim, 2016). Rasio profitabilitas juga mengukur kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan kepemilikan aset agar dapat menghasilkan laba. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* (Nurhayani dan Sapari, 2020; Nabawi dan Efendi, 2020; Venisa dan Widjaja, 2022; Susanti *et al.*, 2022; Annisa *et al.*, 2022; Baghaskara, 2022; Kharismawan, 2023). Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* (Maulidia dan Asyik, 2020; Indarti dan Sapari, 2020). Semakin diperkuat oleh Igariana (2023) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Maka dapat disimpulkan semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin rendah terjadinya *financial distress*.

H<sub>2</sub>: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

#### Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial distress*

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan perusahaan memiliki sejumlah aset lancar yang siap untuk membayar utang jangka pendeknya sehingga perusahaan tersebut terhindar dari kondisi *financial distress* (Carolina *et al.*, 2017). Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* (Kharismawan, 2022; Annisa *et al.*, 2022; Ramadani dan Ratmono, 2022; Naibaho dan Natasya, 2023). Semakin diperkuat oleh Bukhori

et al., (2022) likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Maka dapat disimpulkan semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin rendah terjadinya *financial distress*.

H<sub>3</sub>: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2023). Filsafat positivisme memandang realitas/gejala/fenomena itu dapat diklasifikasikan, relatif tetap, konkret, teramati, terukur, dan hubungan gejala bersifat sebab akibat (Sugiyono, 2023). Variabel independennya ialah likuiditas, profitabilitas, dan kas arus. *Financial distress* menjadi variabel dependen. Populasinya dari perusahaan sektor *property and real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.

### Teknik Pengambilan Sampel

Sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan di sektor *property and real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. *Sampling Purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2023). Kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini yaitu: (1) Perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI pada periode 2021-2023, (2) Perusahaan *property and real estate* yang menerbitkan laporan keuangan di periode 2021-2023 secara berturut-turut, (3) Perusahaan *property and real estate* yang mengalami kerugian pada periode 2021-2023.

Tabel 1

Daftar Kriteria Penentuan Sampel

No.	Kriteria Penentuan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan <i>property and real estate</i> yang terdaftar di BEI pada periode 2021-2023.	83
2	Perusahaan <i>property and real estate</i> yang laporan keuangannya tidak tersedia pada periode 2021-2023 secara berturut-turut	(13)
3	Perusahaan <i>property and real estate</i> yang mengalami laba pada periode 2021-2023.	(56)
<b>Jumlah sampel yang memenuhi kriteria penelitian</b>		<b>14</b>
<b>Sampel pengamatan 2021-2023</b>		<b>42</b>

Sumber: Laporan Keuangan, Diolah

### Teknik Pengumpulan Data

Memfaatkan teknik dokumentasi pada perusahaan sektor *property and real estate* untuk memperoleh data laporan keuangan yang dipublikasi pada periode 2021-2023. Memfaatkan laporan keuangan perusahaan sebagai data sekunder, yang berada di sektor *property and real estate* periode 2021-2023 dalam situs resmi Bursa Efek Indonesia dan situs resmi sampel perusahaan.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Definisi Operasional Variabel	Proksi
1	Arus kas	Arus kas berperan sebagai variabel independen dalam penelitian ini. Arus kas merupakan suatu laporan yang memberikan informasi yang relevan mengenai penerimaan kas suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu (Harahap, 2015). Semakin tinggi tingkat rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengubah sales perusahaan menjadi kas.	$\frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Total Aset}}$
2	Profitabilitas	Profitabilitas berperan sebagai variabel independen dalam penelitian ini. Profitabilitas berfungsi menilai kemampuan berdasarkan keuntungan perusahaan.	<i>Return On Assets:</i>

No.	Variabel	Definisi Operasional Variabel	Proksi
		<i>Return On Assets</i> (ROA) adalah rasio yang menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam memproduksi hingga memperoleh laba selama satu periode waktu relatif terhadap total aset yang dimiliki.	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total aset}}$
3	Likuiditas	Likuiditas berperan sebagai variabel independen. Likuiditas dengan pengukuran <i>Current Ratio</i> (CR) sebagai rasio penilaian pemenuhan kewajiban jangka pendeknya oleh perusahaan. Apabila nilainya rendah menunjukkan perusahaan memiliki keterbatasan aset lancar untuk membayar liabilitas lancar, sehingga menandakan kondisi keuangan yang menurun.	$\frac{\text{Current Ratio: Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$
4	<i>Financial distress</i>	<i>Financial distress</i> berperan sebagai variabel dependen. Variabel ini diklasifikasikan sebagai variabel biner, yang disajikan dalam bentuk dummy. Kategori binernya meliputi nilai 0 untuk perusahaan yang tidak masuk kategori <i>financial distress</i> , dan nilai 1 untuk perusahaan yang masuk kategori <i>financial distress</i> . Dalam penelitian ini, kondisi <i>financial distress</i> diprosikan menggunakan metode Altman <i>Z'-Score</i> , di mana ambang batas yang digunakan adalah 1,81. Perusahaan yang memiliki nilai <i>Z'-Score</i> < 1,81 masuk kategori <i>financial distress</i> , sedangkan perusahaan dengan nilai <i>Z'-Score</i> > 2,99 tidak masuk kategori <i>financial distress</i> . Zona abu-abu muda yang mendekati batas aman dalam kisaran 2,5 - 2,99 yang menunjukkan perusahaan masih dapat dianggap cukup sehat tetapi perlu tetap berhati-hati dan zona abu-abu gelap yang mendekati batas kisaran 1,81 - 2,5 yang menunjukkan risiko <i>financial distress</i> yang lebih nyata dan munculnya tanda-tanda kerentanan yang serius, dengan nilai 1 jika <i>Z'-Score</i> perusahaan menunjukkan zona gagal bayar atau zona abu-abu gelap; dan 0 jika tidak (Lagasio et al., 2023).	$Z\text{'-Score: } 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,988 X_5$

**Teknik Analisis Data**

**Uji Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis*, dan *skewness* (Ghozali, 2011). Analisis statistik deskriptif secara obyektif mengklasifikasi, menganalisis, dan menginterpretasikan data yang diteliti untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian (Nabawi dan Efendi, 2020).

**Uji Analisis Regresi Logistik Biner**

Pada regresi logistik biner, *outcome* dari variabel dependen memiliki 2 kategori yaitu “masuk kategori *financial distress*” dan “tidak masuk kategori *financial distress*” yang disimbolkan dengan *coding* angka  $y=1$  (masuk kategori *financial distress*) dan  $y=0$  (tidak masuk kategori *financial distress*) (Susila et al., 2024).

$$P (FD=1) = \frac{e(\beta_0 + \beta_1 \text{ARS\_KAS} + \beta_2 \text{PROFIT} + \beta_3 \text{LIK})}{1 + e(\beta_0 + \beta_1 \text{ARS\_KAS} + \beta_2 \text{PROFIT} + \beta_3 \text{LIK})}$$

Keterangan:

- FD=1 : Probabilitas perusahaan yang masuk kategori finansial distress
- B0 : Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$  : Koefisien regresi
- ARS\_KAS : Arus Kas

PROF : Profitabilitas  
 LIK : Likuiditas

### Uji Kelayakan Model

Menguji kesesuaian model menggunakan *Hosmer and Lameshow's Goodness of Fit Test* (Susila et al., 2024). (1) Jika hasil uji  $< 0.05$ , maka model tidak layak dengan data. (2) Jika hasil uji  $> 0.05$ , maka model layak dengan data

### Uji Keseluruhan Data

Pengujian ini digunakan bertujuan untuk menilai keseluruhan model yang telah dihipotesiskan apakah *fit* atau tidak dengan data (Ghozali, 2011). Untuk menilai keseluruhan model ditunjukkan dengan  $-2 \log \text{likelihood value}$  yaitu membandingkan nilai antara  $-2 \log \text{likelihood}$  pada awal (*block number* = 0) dengan nilai  $-2 \log \text{likelihood}$  pada akhir (*block number* = 1). Apabila nilai  $-2 \log \text{likelihood}$  (*block number* = 0) lebih besar dari nilai  $-2 \log \text{likelihood}$  (*block number* = 1), maka menunjukkan keseluruhan model yang baik. Penurunan  $\log \text{likelihood}$  menunjukkan model semakin baik.

### Uji Koefisien Determinasi

Menguji kebaikan model menggunakan *Nagelkerke's R Square* (Susila et al., 2024). *Nagelkerke's R Square* merupakan suatu pengujian untuk menguji seberapa besar pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen (Nabawi dan Efendi, 2020). Nilai *Nagelkerke's R Square* bervariasi dari 0 (nol) sampai 1 (satu), Nilai yang kecil menandakan kompetensi variabel independen yakni arus kas, profitabilitas, dan likuiditas dalam menjelaskan variabel dependen yakni *financial distress* menjadi terbatas. Apabila nilai *Nagelkerke's R Square* semakin mendekati 1 (satu) maka model dianggap semakin *goodness of fit* (Ghozali, 2011).

### Tabel Klasifikasi

Tabel klasifikasi digunakan untuk menghitung nilai estimasi yang benar dan salah (Ghozali, 2011). Tabel klasifikasi berfungsi guna menjadi prediksi dari model regresi yang digunakan untuk memprediksi probabilitas perusahaan yang berada dalam situasi masuk dalam kategori *financial distress*. Pada kolom terdapat dua nilai prediksi dari variabel dependen yaitu *financial distress* (1) dan tidak *financial distress* (0). Sedangkan pada baris menunjukkan nilai observasi yang sesungguhnya dari variabel (Nabawi dan Efendi, 2020). Daya prediksi dari model regresi berfungsi menjadi memprediksi probabilitas terjadinya *financial disress* yang dinyatakan dalam persentase.

### Uji Hipotesis

*Omnibus Tests Of Model Coefficients* adalah pengujian serentak (Susila et al., 2024). Menurut (Susila et al., 2024) Ada pun hipotesisnya sebagai berikut: (1)  $H_0$ : tidak ada satupun variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. (2)  $H_1$ : minimal terdapat satu variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ , maka kriteria pengujian adalah menerima  $H_0$  dan menolak  $H_1$  jika signifikansi  $> 0,05$  (Nabawi dan Efendi, 2020).

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

#### Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis*, dan *skewness* (Ghozali, 2011). Berikut Statistik deskriptif disajikan:

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ARS_KAS	42	-.2690	2.467	0.000	1.000
PROFIT	42	-3.203.	.946	0.000	1.000
LIK	42	-.617	3.730	0.000	1.000
FD	42	0	1	.81	.397
Valid N (listwise)	42				

Sumber: Output SPSS25

Dari hasil uji dapat diinterpretasikan pada perusahaan yang rugi 3 tahun, Arus kas menunjukkan nilai minimum sebesar -0,2690 dan nilai maksimum sebesar 2,467 dengan nilai rata-rata 0,000 dan standar deviasi 1,000 menunjukkan terdapat arus kas operasi yang menurun -2,690 dari total aset karena kondisi keuangan yang krisis hingga perusahaan kesulitan menghasilkan kas dari aktivitas operasi dan nilai maksimum 2,647 menunjukkan penundaan pembayaran kewajiban hingga perusahaan berada pada kondisi *financial distress*. Profitabilitas menunjukkan nilai minimum sebesar -3,203 dan nilai maksimum sebesar 0,946 dengan nilai rata-rata 0,000 dan standar deviasi 1,000 menunjukkan terdapat kerugian perusahaan -3,203 maka profitabilitas semakin menurun hingga berakibat pada *financial distress* karena perusahaan tidak dapat mengoptimalkan aset guna memperoleh laba dan nilai maksimum 0,946 menunjukkan mengalami kerugian yang paling ringan. Namun perusahaan tersebut tetap berada pada kondisi *financial distress*. Likuiditas menunjukkan nilai minimum sebesar -0,617 dan nilai maksimum sebesar 3,730 dengan nilai rata-rata 0,000 dan standar deviasi 1,000 menunjukkan terdapat likuiditas perusahaan -0,617 maka likuiditas perusahaan sangat rendah hingga aset lancar tidak mampu memenuhi kewajibannya dan nilai maksimum 0,946 menunjukkan penumpukan aset lancar perusahaan, seperti piutang tak tertagih dan persediaan yang tidak terjual. Penumpukan aset lancar ini akan memperparah kondisi *financial distress*.

**Hasil Uji Analisis Regresi Logistik Biner**

Analisis regresi logistik sangat sesuai pada penelitian dengan variabel dependennya bersifat kategorikal yakni variabel dependen yang memiliki penilaian 2 kategori yaitu “masuk kategori *financial distress*” dan “tidak masuk kategori *financial distress*” yang disimbolkan dengan coding angka y=1 (masuk kategori *financial distress*) yang mencerminkan perusahaan tidak masuk dalam kategori *financial distress* dan y=0 (tidak masuk kategori *financial distress*) yang mencerminkan perusahaan masuk dalam kategori *financial distress*. Hasil analisis regresi logistik ditunjukkan:

**Tabel 3**  
**Hasil Analisis Regresi Logistik**  
**Variables in the Equation**

		B	S.E.	Df	Sig.	Exp(B)	95% C.I. for EXP(B)	
							Lower	Upper
Step 1 <sup>a</sup>	ARS_KAS	.381	.448	1	.395	1.464	.609	3.520
	PROFIT	-2.473	1.694	1	.144	.084	.003	2.335
	LIK	-1.131	.489	1	.021	.323	.124	.842
	Constant	2.625	1.115	1	.019	13.807		

Sumber: Output SPSS25

Berdasarkan hasil uji analisis regresi logistic maka diperoleh persamaan regresi logistik sebagai berikut:

$$P (FD=1) = \frac{e(2,625+0,381 ARS\_KAS-2,473 PROFIT-1,131 LIK)}{1+e(2,625+0,381 ARS\_KAS-2,473 PROFIT-1,131 LIK)}$$

Dari hasil uji dapat diinterpretasikan pada perusahaan yang rugi 3 tahun, arus kas menunjukkan koefisien regresi sebesar 0,381 dan signifikansi 0,395>0,05 dengan Exp(B) sebesar

1,644 menunjukkan pengaruh positif ke kondisi *financial distress* karenaa operasional perusahaan tidak dapat menghasilkan kas, hingga defisit kas. Namun tidak memiliki pengaruh signifikan, maka dari itu setiap kenaikan akan meningkatkan peluang *financial distress* sebesar 1,464 kali lipat. Profitabilitas menunjukkan koefisien regresi sebesar -2,473 dan signifikansi  $0,114 > 0,05$  dengan  $\text{Exp}(B)$  sebesar 0,084 menunjukkan pengaruh negatif ke kondisi *financial distress*. Maka dari itu semakin meningkatnya profitabilitas maka *financial distress* pun menurun. Serta sebaliknya, profitabilitas yang menurun maka *financial distress* meningkat karena aset perusahaan tidak dioptimalkan secara efisien hingga berisiko bangkrut. Namun tidak memiliki pengaruh signifikan, maka dari itu setiap kenaikan akan menurunkan peluang *financial distress* sebesar 0,084 kali lipat. Likuiditas menunjukkan koefisien regresi sebesar -1,131 dan signifikansi  $0,021 < 0,05$  dengan  $\text{Exp}(B)$  sebesar 0,323 menunjukkan pengaruh negatif ke kondisi *financial distress*. Maka dari itu semakin meningkatnya likuiditas maka *financial distress* pun menurun. Serta sebaliknya, likuiditas yang menurun maka *financial distress* meningkat karena penumpukan aset yang tidak termanfaatkan secara optimal seperti piutang tak tertagih dan persediaan tidak terjual yang berakibat kesulitan memenuhi kewajiban hingga gagal bayar kewajiban. Hal tersebut memiliki pengaruh yang signifikan, maka dari itu setiap kenaikan akan menurunkan peluang *financial distress* sebesar 0,323 kali lipat.

### Hasil Uji Kelayakan Model

Pengujian kelayakan dilakukan dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness Fit Test* guna menguji hipotesis nol, apakah data sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit). *Hosmer and Lemeshow's Goodness Fit Test* adalah menguji kesesuaian model (Susila *et al.*, 2024). (1) Jika hasil uji  $< 0,05$ , maka model tidak layak dengan data. (2) Jika hasil uji  $> 0,05$ , maka model layak dengan data.

Tabel 4  
Hasil Uji Kelayakan Model Regresi  
Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	Df	Sig
1	15.252	8	.054

Sumber: Output SPSS25

Dari hasil uji dapat diinterpretasikan, *chi-square* memiliki nilai sebesar 15,252 dengan nilai signifikansi  $0,054 > 0,05$  dapat disimpulkan bahwa hipotesis nol diterima maka model layak dan dapat memprediksi nilai atau data.

### Hasil Uji Keseluruhan Model

Pengujian ini digunakan bertujuan untuk menilai keseluruhan model yang telah dihipotesiskan apakah *fit* atau tidak dengan data (Ghozali, 2011). Untuk menilai keseluruhan model ditunjukkan dengan *-2 log likelihood value* yaitu membandingkan nilai antara *-2 log likelihood* pada awal (*block number* = 0) dengan nilai *-2 log likelihood* pada akhir (*block number* = 1). Apabila nilai *-2 log likelihood* (*block number* = 0) lebih besar dari nilai *-2 log likelihood* (*block number* = 1), maka menunjukkan keseluruhan model yang baik. Penurunan *log likelihood* menunjukkan model semakin baik

Tabel 5  
Hasil Uji Overall Model Fit Step 0

Iteration History <sup>a,b,c</sup>		-2 Log Likelihood	Coefficient Constant
Step 0	1	41.195	1.238
	2	40.902	1.435
	3	40.901	1.447
	4	40.901	1.447

a. Constant is included in the model.

b. Initial -2 Log Likelihood: 40.901

c. Estimation terminated at iteration number 4 because parameter estimates changed by less than .001

Tabel 6  
Hasil Uji Overall Model Fit Step 1  
Model Summary

Step	-2 Log Likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	27.799 <sup>a</sup>	.268	.431

Sumber: Output SPSS25

Dari hasil uji dapat diinterpretasikan. Pada step 0 terdiri dari -2 Log Likelihood sebesar 40,901 menunjukkan nilai ketika belum memasukkan variabel independen dan menjadi pembanding awal karena nilainya masih cukup tinggi, berarti model awal belum akurat dalam memprediksi data belum akurat dalam memprediksi data. Pada step 1 terdiri terdiri dari -2 Log Likelihood sebesar 40,901 menunjukkan nilai ketika semua variabel independen seperti arus kas, profitabilitas, dan likuiditas dimasukkan ke dalam model. Penurunan dari 40,901 ke 27,799, menunjukkan model akhir lebih baik dalam memprediksi *financial distress* dibandingkan model awal.

### Hasil Uji Koefisien Determinasi

Menguji kebaikan model menggunakan *Nagelkerke's R Square* (Susila et al., 2024). *Nagelkerke's R Square* merupakan suatu pengujian untuk menguji seberapa besar pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen (Nabawi dan Efendi, 2020). Nilai *Nagelkerke's R Square* bervariasi dari 0 (nol) sampai 1 (satu), Nilai yang kecil menandakan kompetensi variabel independen yakni arus kas, profitabilitas, dan likuiditas dalam menjelaskan variabel dependen yakni *financial distress* menjadi terbatas. Apabila nilai *Nagelkerke's R Square* semakin mendekati 1 (satu) maka model dianggap semakin *goodness of fit* (Ghozali, 2011).

Tabel 7  
Hasil Uji Overall Model Fit Step 1  
Model Summary

Step	-2 Log Likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	27.799 <sup>a</sup>	.268	.431

Sumber: Output SPSS25

Dari hasil uji dapat diinterpretasikan, *Nagelkerke R Square* memiliki nilai sebesar 43,1% menunjukkan model dapat menjelaskan 43,1% kondisi *financial distress* pada perusahaan. Sedangkan 56,9% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

### Hasil Uji Tabel Klasifikasi

Tabel klasifikasi digunakan untuk menghitung nilai estimasi yang benar dan salah (Ghozali, 2011). Tabel klasifikasi berfungsi guna menjadi prediksi dari model regresi yang digunakan untuk memprediksi probabilitas perusahaan yang berada dalam situasi masuk dalam kategori *financial distress*. Pada kolom terdapat dua nilai prediksi dari variabel dependen yaitu masuk kategori *financial distress* (1) dan tidak masuk *financial distress* (0). Sedangkan pada baris menunjukkan nilai observasi yang sesungguhnya dari variabel (Nabawi dan Efendi, 2020). Hasil klasifikasi ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 8  
Hasil Uji Klasifikasi  
Classification Table<sup>a</sup>

	Observed	Predicted		Percentage Correct	
		<i>Financial distress</i>			
		Tidak Masuk Kategori FD	Masuk Kategori FD		
Step 1	<i>Financial distress</i>	Tidak Masuk Kategori FD	3	5	37.5
		Masuk Kategori FD	0	34	100.0
Overall Percentage					88.1

a. The cut value is .500

Sumber: Output SPSS25

Dari hasil uji dapat diinterpretasikan, menurut prediksi yang tidak masuk kategori *financial distress* memiliki jumlah observasi 8 perusahaan yang sebenarnya tidak masuk kategori *financial distress* yaitu 3 perusahaan diprediksi benar tidak masuk kategori *financial distress* dan 5 perusahaan diprediksi yang semestinya tidak masuk kategori *financial distress* namun diprediksi masuk kategori *financial distress*. Selanjutnya menurut prediksi yang masuk kategori *financial distress* memiliki jumlah observasi 34 perusahaan yang sebenarnya masuk kategori *financial distress* yaitu 34 perusahaan diprediksi benar masuk kategori *financial distress* dan 0 perusahaan diprediksi yang semestinya masuk kategori *financial distress* namun diprediksi tidak masuk kategori *financial distress*.

### Hasil Uji Hipotesis

*Omnibus Tests Of Model Coefficients* adalah pengujian serentak (Susila et al., 2024). Menurut (Susila et al., 2024) Ada pun hipotesisnya sebagai berikut: (1)  $H_0$ : Tidak ada satupun variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. (2)  $H_1$ : Minimal terdapat satu variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

Dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ , maka kriteria pengujian adalah menerima  $H_0$  dan menolak  $H_1$  jika signifikansi  $> 0,05$  (Nabawi dan Efendi, 2020).

Tabel 9  
Hasil Uji Hipotesis  
Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.	
Step 1	Step	13.102	3	.004	
	Block	13.102	3	.004	
	Model	13.102	3	00.4	

Sumber: Output SPSS25

Dari hasil uji dapat diinterpretasikan, step yaitu tahap seluruh variabel independen dimasukkan ke dalam model regresi dan menunjukkan nilai *chi-square* 13,102 dengan signifikansi  $0,004 < 0,05$  yang menunjukkan arus kas, profitabilitas, dan likuiditas secara keseluruhan memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, *block* yaitu kelompok seluruh variabel independen yang dimasukkan sebagai satu block dan menunjukkan nilai *chi-square* 13,10 dengan signifikansi  $0,004 < 0,05$  yang menunjukkan arus kas, profitabilitas, dan likuiditas secara keseluruhan memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, dan model yaitu keseluruhan model akhir setelah semua variabel dimasukkan dan menunjukkan nilai *chi-square* 13,102 dengan signifikansi  $0,004 < 0,05$  yang menunjukkan arus kas, profitabilitas, dan likuiditas secara keseluruhan memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

### Pembahasan

#### Pengaruh Arus Kas Terhadap *Financial distress*

Dari seluruh hasil analisis pada perusahaan yang rugi 3 tahun menunjukkan hasil koefisien regresi positif sebesar 0,381 ke kondisi *financial distress* karena aktivitas operasional perusahaan tidak dapat menghasilkan kas, hingga berakibat defisit kas. Namun tidak memiliki pengaruh signifikan  $0,395 > 0,05$ , maka dari itu setiap kenaikan akan meningkatkan peluang *financial distress* sebesar 1,464 kali lipat.

Dalam perspektif teori sinyal, penurunan arus kas memberi sinyal negatif bahwa kinerja keuangan perusahaan menurun dan berisiko mengganggu keberlanjutan operasional karena tidak ada kas masuk untuk membayar biaya. Hal ini membuat investor kehilangan kepercayaan, sebab kemampuan perusahaan mengelola modal melemah sehingga return berkurang, dan perusahaan tampak tidak efektif maupun efisien. Kondisi ini menurunkan nilai serta citra perusahaan di mata pihak eksternal seperti investor, kreditor, masyarakat, dan

pemerintah, yang pada akhirnya tercermin dari turunnya harga saham sebagai tanda krisis keuangan.

Dalam perspektif teori agensi, penurunan arus kas operasi menunjukkan manajemen tidak mampu memenuhi kewajibannya mengelola arus kas secara efisien karena tujuan dengan investor tidak selaras. Investor mengharapkan efisiensi untuk meningkatkan nilai perusahaan, sementara manajemen mengejar kepentingan pribadi. Namun demi hasil evaluasi kinerja yang baik, manajemen menyajikan informasi yang tidak sesuai dengan kondisi sebenarnya. Ketidakseimbangan informasi (asimetri informasi) ini meningkatkan risiko *financial distress* karena kinerja perusahaan tidak dapat diperbaiki.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial distress***

Dari seluruh hasil analisis pada perusahaan yang rugi 3 tahun menunjukkan hasil koefisien regresi negatif sebesar -2,473 ke kondisi *financial distress*. Maka dari itu semakin meningkatnya profitabilitas maka *financial distress* pun menurun. Serta sebaliknya, profitabilitas yang menurun maka *financial distress* meningkat karena aset perusahaan tidak dioptimalkan secara efisien hingga berisiko bangkrut. Namun tidak memiliki pengaruh signifikan  $0,144 > 0,05$ , maka dari itu setiap kenaikan akan menurunkan peluang *financial distress* sebesar 0,084 kali lipat.

Dalam perspektif teori sinyal, profitabilitas yang meningkat akan menurunkan peluang *financial distress* dan memberi sinyal positif kepada investor karena perusahaan mampu meningkatkan nilai. Sebaliknya, ketika profitabilitas menurun maka peluang *financial distress* meningkat, yang memberi sinyal negatif kepada kreditur bahwa kinerja keuangan perusahaan melemah dan berisiko mengganggu keberlanjutan karena tidak mampu menghasilkan laba dari aset sehingga kesulitan membayar biaya operasional. Oleh karena itu, manajemen berkewajiban menekan biaya operasional agar efisien demi meningkatkan laba sehingga investor tidak menerima sinyal negatif. Jika sinyal negatif tetap diterima pihak eksternal, citra perusahaan akan memburuk dan harga saham menurun.

Dalam perspektif teori agensi, ketika profitabilitas menurun maka manajemen tidak mampu memenuhi kewajibannya menghasilkan laba secara optimal, padahal laba dapat mengurangi risiko *financial distress* sebesar 0,084 kali lipat. Tujuan investor dan manajemen seharusnya selaras untuk mengoptimalkan laba, di mana manajemen berperan langsung pada operasional dan investor mengevaluasi kinerja manajemen agar kinerja keuangan semakin optimal. Namun tujuan ini dapat tidak selaras karena manajemen memiliki kepentingan pribadi yang merusak kinerjanya. Meskipun demikian, manajemen tetap ingin terlihat baik di hadapan investor sehingga informasi kondisi keuangan yang diberikan menjadi tidak akurat.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial distress***

Dari hasil analisis tersebut pada perusahaan yang rugi 3 tahun menunjukkan hasil koefisien regresi negatif sebesar -1,131 ke kondisi *financial distress*. Maka dari itu semakin meningkatnya likuiditas maka *financial distress* pun menurun. Serta sebaliknya, likuiditas yang menurun maka *financial distress* meningkat karena penumpukan aset yang tidak termanfaatkan secara optimal seperti piutang tak tertagih dan persediaan tidak terjual yang berakibat kesulitan memenuhi kewajiban hingga gagal bayar kewajiban yang menyebabkan risiko kebangkrutan. Hal tersebut memiliki pengaruh yang signifikan  $0,021 < 0,05$ , maka dari itu setiap kenaikan akan menurunkan peluang *financial distress* sebesar 0,323 kali lipat.

Dalam perspektif teori sinyal, likuiditas yang rendah merupakan sinyal negatif bagi kreditur, pemasok, dan investor karena perusahaan dinilai tidak mampu menjaga kestabilan keuangan. Kondisi ini menurunkan kepercayaan terhadap keberlangsungan usaha, mengurangi peluang memperoleh tambahan modal, dan pada akhirnya memperparah *financial distress*.

Dalam perspektif teori agensi, rendahnya likuiditas memperbesar konflik antara

manajemen dan pemegang saham. Saat kekurangan kas, manajemen cenderung fokus menjaga likuiditas jangka pendek dengan menjual aset yang masih bermanfaat atau menambah utang jangka pendek, yang justru menurunkan nilai dan memperburuk stabilitas perusahaan.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Objek perusahaan menggunakan sektor *property and real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Hasil berikut didasarkan pada temuan penelitian: (1) Dari seluruh hasil analisis pada perusahaan yang rugi 3 tahun menunjukkan hasil koefisien regresi positif ke kondisi *financial distress* karena aktivitas operasional perusahaan tidak dapat menghasilkan kas, hingga berakibat defisit kas. Namun tidak memiliki pengaruh signifikan, maka dari itu setiap kenaikan akan meningkatkan peluang *financial distress*, (2) Dari seluruh hasil analisis pada perusahaan yang rugi 3 tahun menunjukkan hasil koefisien regresi negatif ke kondisi *financial distress*. Maka dari itu semakin meningkatnya profitabilitas maka *financial distress* pun menurun. Serta sebaliknya, profitabilitas yang menurun maka *financial distress* meningkat karena aset perusahaan tidak dioptimalkan secara efisien hingga berisiko bangkrut. Namun tidak memiliki pengaruh signifikan, maka dari itu setiap kenaikan akan menurunkan peluang *financial distress*, (3) Dari hasil analisis tersebut pada perusahaan yang rugi 3 tahun menunjukkan hasil koefisien regresi negatif sebesar -1,131 ke kondisi *financial distress*. Maka dari itu semakin meningkatnya likuiditas maka *financial distress* pun menurun. Serta sebaliknya, likuiditas yang menurun maka *financial distress* meningkat karena penumpukan aset yang tidak termanfaatkan secara optimal seperti piutang tak tertagih dan persediaan tidak terjual yang berakibat kesulitan memenuhi kewajiban hingga gagal bayar kewajiban yang menyebabkan risiko kebangkrutan. Hal tersebut memiliki pengaruh yang signifikan  $0,021 < 0,05$ , maka dari itu setiap kenaikan akan menurunkan peluang *financial distress* sebesar 0,323 kali lipat.

### Keterbatasan

Berdasarkan hasil dari penelitian yang telah dilakukan maka keterbatasan dalam penelitian ini sebagai berikut: (1) Terdapat 14 perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini yang hanya menggunakan perusahaan sektor *property and real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), (2) Perusahaan yang mengalami kerugian selama 3 tahun sebagai sampel khusus dan menggunakan periode 2021-2023.

### Saran

Dari kesimpulan dan keterbatasan dalam penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan penulis yaitu sebagai berikut: (1) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan juga untuk melakukan penelitian terhadap perusahaan sektor lainnya seperti *consumer non-cyclicals*, *consumer cyclicals*, *retailing*, dan sektor lainnya, (2) Bagi perusahaan seharusnya agar lebih meningkatkan kinerja perusahaan dan pengelolaan manajemen yang baik sehingga mengurangi risiko-risiko dari faktor-faktor yang dapat menimbulkan kondisi *financial distress* sehingga dapat mencegah serta meminimalisir akan terjadinya kondisi *financial distress*, (3) Bagi investor, sebaiknya lebih memahami serta mampu mendapatkan informasi perusahaan untuk mendukung keputusan investasi.

## DAFTAR PUSTAKA

Annisa, H. R., H. N. Rochmah., dan W. F. Ekasari. (2022). Pengaruh Tata Kelola dan Kinerja Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan *Consumer Goods Industry*. Jurnal Akuntansi Aktual 9 (2).

- Bachtiar, A., dan N. Handayani (2022). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Capital Intensity*, dan Arus Kas Operasi Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 11 (1).
- Baghaskara, N., dan E. D. Retnani. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan *Size* Terhadap *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 12 (2).
- Bukhori, I., R. Kusumawati., dan Meilani. (2022). *Prediction of Financial Distress in Manufacturing Companies: Evidence From Indonesia*. *Journal of Accounting and Investment* 23 (3).
- Carolina, V., E. L. Marpaung., dan D. Pratama. (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).
- Chrissentia, T., dan J. Syarief. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, *Firm Age*, dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*. *SIMAK* 16(1).
- CNBC. (2018). Pailit, Emiten Kemasan Kertas Ini *Delisting* Dari Bursa. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20180518084557-17-15466/pailit-emiten-kemasan-kertas-ini-delisting-dari-bursa>. Diakses tanggal 07 November 2024.
- CNBC. (2021). Prihatin! Giant Tutup Semua Gerai, Gimana Nasib Peritel RI?. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210602113235-17-249942/prihatin-giant-tutup-semua-gerai-gimana-nasib-peritel-ri>. Diakses tanggal 08 November 2024.
- CNN. (2023). Profil dan Pendiri JD.ID yang Tutup Operasi di RI per 31 Maret 2023. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20230130153308-92-906654/profil-dan-pendiri-jdid-yang-tutup-operasi-di-ri-per-31-maret-2023>. Diakses tanggal 08 November 2024.
- Darmayanti, N., Nawari., dan E. D. Andini. (2021). Pengaruh *Severity*, *Free Asset* dan *Downsizing* Terhadap Keberhasilan *Turnaround* Pada Perusahaan yang Mengalami *Financial distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor *Consumer and Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *EKONIKA Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri*, 6(1).
- Detik Finance. (2024). 4 Perusahaan Besar yang Bangkrut di Indonesia dan Penyebabnya. <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-7545244/4-perusahaan-besar-yang-bangkrut-di-indonesia-dan-penyebabnya>. Diakses tanggal 07 November 2024.
- Detik Jatim. (2023). Sekilas tentang Merpati Airlines, Mulai Berdiri hingga Dibubarkan Jokowi. <https://www.detik.com/jatim/bisnis/d-6583732/sekilas-tentang-merpati-airlines-mulai-berdiri-hingga-dibubarkan-jokowi>. Diakses tanggal 08 November 2024.
- Fahlevi, E. D., dan H. Mukhibad. (2018). Penggunaan Rasio Keuangan dan *Good Corporate Governance* Untuk Memprediksi *Financial Distress*. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 8(2).
- Finishtya, F. C. (2018). *The Role of Cash Flow of Operational, Profitability, and Financial Leverage in Predicting Financial Distress On Manufacturing Company In Indonesia*. *JAM: Jurnal Aplikasi Manajemen* 17(1).
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS*. Edisi Kelima. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M. dan A. Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Harahap, S. S. (2015). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Rajawali Press. Jakarta
- Hartanto, R. R., dan B. H. S. Dwidjosumarno. (2018). Risiko Kebangkrutan Pada Perusahaan Farmasi di Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 7 (12).

- Hermuningsih, S., H. Kusuma., T. Erawati., dan A. D. Rahmawatie. (2022). *Fundamental Aspects of Leverage, Profitability and Financial Distress As Mediating Variables That Influence Firm Value*. Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia 26 (2).
- Igariana, N. (2023). Pengaruh Laba dan Arus Kas Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. Skripsi. Universitas Medan Area.
- Indarti, P. L., dan Sapari. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi 9 (8).
- Isdina, S. H. dan W. W. R. Putri. (2021). Pengaruh Laba dan Arus Kas Terhadap Kondisi *Financial Distress*. Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan 9(1):147-158.
- Kharismawan, A., dan D. Efendi. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan Aktivitas Terhadap *Financial Distress*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi 12 (10)
- Kompas. (2020). Airy Rooms Gulung Tikar, Ini Penyebabnya. <https://money.kompas.com/read/2020/05/08/143457626/airy-rooms-gulung-tikar-ini-penyebabnya>. Diakses tanggal 08 November 2024.
- Kumparan bisnis. (2022). Sederet Fakta Fabelio, *E-Commerce* Furnitur yang Pailit. <https://kumparan.com/kumparanbisnis/sederet-fakta-fabelio-e-commerce-furnitur-yang-pailit-1z3kes04yZr>. Diakses tanggal 08 November 2024.
- Lagasio, V., M. Brogi., C. Galucci., dan R. Santulli. (2023). *May Board Committees Reduce The Probability of Financial Distress? A Survival Analysis On Italian Listed Companies*. *International Review of Financial Analysis*. Elsevier 87 (C).
- Liputan 6. (2022). Tiga Emiten Properti Berstatus Pailit, Begini Penjelasan BEI. <https://www.liputan6.com/saham/read/5090384/tiga-emiten-properti-berstatus-pailit-begini-penjelasan-bei>. Diakses tanggal 07 November 2024.
- Lukman, L., dan M. Soliqin. (2018). Pengaruh *Economic Value Added*, *Financial Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham PT. Summarecon Agung Tbk. *Ekonomi* 20 (2).
- Maulidia, L., dan N. F. Asyik. (2020). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi 9 (2)
- Munawir. 2016. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty.
- Murni, M. (2018). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014. Jurnal Akuntansi dan Bisnis 4(1).
- Nabawi, M., dan D. Efendi (2022). Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Aktivitas, *Growth Firm* Terhadap Kondisi *Financial distress*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi 9 (1).
- Naibaho, E. A. B., dan A. Natasya. 2023. *Ratio Analysis To Financial distress Z'-Score With Profitability As A Moderation Variable*. Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan 13 (2).
- Nirmalasari, L. (2018). Analisis *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor *Property, Real Estate*, dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia Edisi 1.
- Nurhayani, R., dan Sapari. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Pertumbuhan Penjualan Dalam Memprediksi *Financial Distress*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi 9 (5).
- Rahayu, W. P., dan D. Sopian. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kekurangan Keuangan (Belajar Dipiris Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia). *Competitive* Jurnal Akuntansi dan Keuangan 1(2).
- Ramadani, A. W., dan D. Ratmono. (2022). *Financial Distress Prediction: The Role of Financial Ratio and Firm Size*. Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer 15 (1).
- Restianti, T., dan L. Agustina. (2018). *The Effect of Financial Ratios on Financial Distress Conditions in Sub Industrial Sector Company*. *Accounting Analysis Journal* 7(1).

- Rizkiyah, S. D. dan L. Amanah. (2018). Pengaruh Laba, Arus Kas, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap Kondisi *Financial Distress*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi 7 (1).
- Sanchiani, D., dan Y. Bernawati. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kondisi *Financial distress* (Studi Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 - 2016). Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia 5(3).
- Saputri, L., dan Asrori. (2019). *The Effect of Leverage, Liquidity and Profitability on Financial Distress with the Effectiveness of The Audit Committee As A Moderating Variable*. Accounting Analysis Journal 8(1).
- Sugiyono. 2023. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Edisi Kedua. Cetakan Kelima. ALFABETA. Bandung.
- Susanti, F., R. Rasyad., dan J. Wardi. 2022. Pengaruh Laba dan Arus Kas Terhadap Kondisi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Kajian Akuntansi dan Auditing 17 (2).
- Susila, M. R., F. A. Pradhani., Triyonowati., Suwitho., dan D. Maryam. 2024. Penerapan Metode Statistik Untuk Manajemen. Lakeisha. Klaten.
- Syafira, C., dan N. F. Asyik. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Arus Kas Operasi Terhadap *Financial Distress* Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. Sk Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi 13 (2).
- Venisa., dan I. Widjaja. (2022). Pengaruh Arus Kas, Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap *Financial Distress*. Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan 04 (02).
- Wardana, N. B., H. Mutyarawati., S. M. Purwidyasari., H. S. Lestari., dan F. M. Leon. 2023. *The Effect of Cash Flow and CSR Moderated by Corporate Governance*. Jurnal Keuangan dan Perbankan 27 (2).
- Zulpahmi., Sumardi., dan D. A. Putri. (2021). Analisis Arus Kas dan Pengaruhnya Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Tekstil dan Garment yang Terdaftar di Bursa Efek. ASSETS 10 (2).