

PENGARUH ARUS KAS, PROFITABILITAS DAN SOLVABILITAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

Venisa¹, Indra Widjaja^{2*}

¹Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: venisa.115180102@stu.untar.ac.id

²Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta*

Email: indraw@fe.untar.ac.id

*Penulis Korespondensi

Masuk : 22-01-2022, revisi: 10-02-2022, diterima untuk diterbitkan : 01-03-2022

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas, profitabilitas dan solvabilitas terhadap *financial distress*. Subjek penelitian ini adalah perusahaan sub-sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Penelitian ini menggunakan sampel data sebanyak 68 data dari 17 perusahaan dan pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan teknik analisis regresi logistik. Data diolah dengan menggunakan Eviews 11. Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* dan solvabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: *financial distress*, arus kas, profitabilitas, solvabilitas

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of cash flow, profitability and solvability to financial distress. The subjects used in this study are retail trade sub-sector companies listed on the Indonesian stock exchange in 2016-2019. This study used 68 data samples from 17 companies and sample selection using purposive sampling. Data analysis techniques using logistic regression analysis techniques. Data is processed using EViews 11. The results of this study indicate that cash flow not affecting financial distress, profitability negatively affecting financial distress and leverage not affecting financial distress.

Keywords: *financial distress, cash flow, profitability, solvability*

1. PENDAHULUAN

Latar belakang

Sebuah perusahaan dalam menjalankan kegiatan serta mewujudkan kinerjanya sangat dipengaruhi oleh berbagai kondisi, salah satunya kondisi ekonomi. Kondisi ekonomi yang berfluktuasi mengharuskan perusahaan untuk terus beradaptasi agar bertahan dan terhindar dari kebangkrutan. Sebelum menghadapi kebangkrutan akan ada kondisi ketika perusahaan mengalami krisis keuangan secara terus-menerus yang dikenal dengan istilah *Financial Distress* (kesulitan keuangan). Kondisi *financial distress* tidak hanya ditunjukkan dengan adanya krisis keuangan secara terus-menerus, kondisi lain seperti ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban kepada perbankan serta dari segi penurunan profitabilitas kinerja keuangan, dimana perusahaan mengalami kerugian selama dua periode atau lebih (Damayanti, Yuniarta, & Sinarwati, 2017). Menurut Nailufar, Sufitrayati, dan Badaruddin (2018) perkembangan di era globalisasi mempengaruhi semakin kuatnya persaingan nasional maupun internasional, ketidakmampuan perusahaan dalam memperkuat fundamental manajemen akan

mengakibatkan pengecilan volume usaha yang akhirnya mengakibatkan kebangkrutan perusahaan. Perusahaan retail diduga menjadi perusahaan yang rentan memiliki risiko terjadinya *financial distress* dilihat dari tahun-tahun sebelumnya perusahaan retail cenderung mengalami penurunan penjualan yang berakibat pada perusahaan memiliki laba negatif. Walaupun sebagai perusahaan yang memiliki peran penting dalam pemenuhan kebutuhan masyarakat, sama halnya dengan perusahaan lain perusahaan retail juga berisiko terjebak dalam permasalahan *financial distress* hingga akhirnya dapat terjerumus kepada kebangkrutan. PT. Hero Supermarket Tbk (HERO) mencatat adanya penutupan sebanyak dua puluh enam gerai jaringan retail Giant Supermarket selama tahun 2018. Hal serupa juga terjadi pada PT. Matahari Putra Prima Tbk (MPPA), pada tahun 2018 tercatat enam gerai Hypermart yang ditutup (CNBCIndonesia, 2019). Kondisi ekonomi terus memburuk mengakibatkan PT. Hero Supermarket Tbk (HERO) melakukan penutupan seluruh gerai Giant, penutupan gerai secara permanen Adapun PT. Matahari Department Store Tbk (LPPF) sebanyak tiga belas gerai berencana untuk ditutup pada tahun 2021 (CNBCIndonesia, 2021).

Menurut penelitian Nailufar dkk. (2018), Tutliha dan Rahayu (2019) menunjukkan arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Penelitian Sutra dan Mais (2019), Maulida, Moehaditoyo, dan Nugroho (2018) menunjukkan adanya pengaruh signifikan rasio profitabilitas terhadap *financial distress*. Penelitian yang telah dilakukan Mahaningrum dan Merkusiwati (2020), Diyanto (2020) menunjukkan adanya pengaruh signifikan solvabilitas terhadap *financial distress*.

Berdasarkan uraian di atas, *financial distress* diyakini memiliki banyak faktor yang mempengaruhinya. Selain itu, hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten menjadi landasan untuk melakukan penelitian kembali yaitu penelitian mengenai pengaruh arus kas, profitabilitas dan solvabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan sub-sektor perdagangan eceran yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019.

Kajian teori

Financial distress atau kesulitan keuangan, terjadi sebelum perusahaan benar-benar mengalami kebangkrutan (Enrico & Virainy, 2020). *Financial distress* merupakan tanda bahwa suatu perusahaan dalam kondisi keuangan yang tidak sehat. Menurut Handoko dan Handoyo (2021) *Financial distress* menjadi indikasi awal adanya kondisi keuangan yang sulit seperti perusahaan mengalami kerugian operasional bisnis dimana adanya penurunan nilai ekuitas, dan ketidakmampuan melunasi kewajiban yang telah jatuh tempo yang termasuk didalamnya biaya modal, atau penggunaan hukum oleh pihak ketiga yang tidak terbayarkan kewajibannya. Menurut Gitman dan Zutter (2015) dapat dikatakan perusahaan mengalami kebangkrutan apabila perusahaan secara konsisten mengalami laba yang negatif atau rendah, terjadinya kondisi ini membuat perusahaan gagal memperoleh pengembalian yang lebih besar dari biaya modalnya hingga akhirnya perusahaan mengalami kegagalan bisnis.

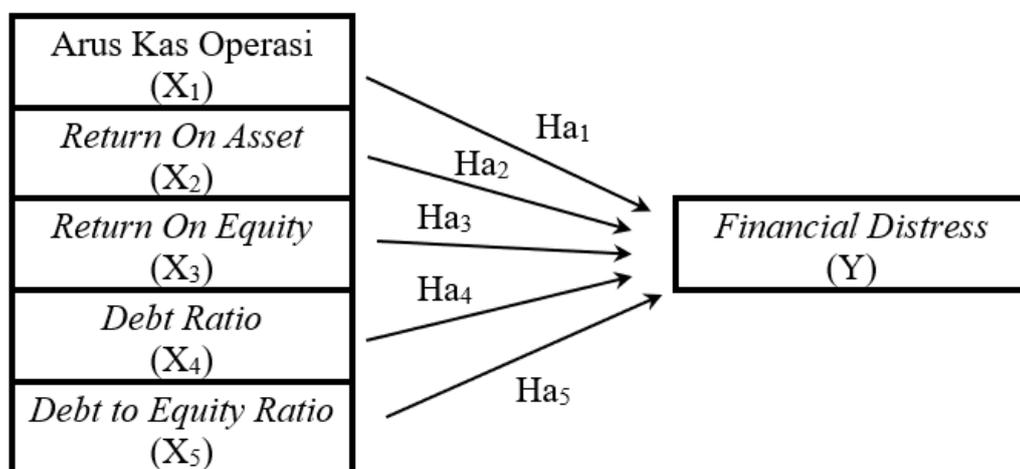
Menurut Ross (dalam Sudaryanti & Dinar, 2019) menyatakan pengembangan teori sinyal atau *signalling theory* memberikan ilustrasi mengenai alasan atau dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak luar. Adapun asumsi yang melatarbelakangi teori sinyal, yaitu pihak eksternal atau pihak luar yang tidak memiliki informasi jauh lebih lengkap dibandingkan pihak internal atau pihak dalam, dengan adanya latar belakang ini pihak internal berupaya memberikan informasi atas performa perusahaan kepada pihak luar. Selanjutnya dalam menjawab informasi yang telah diberikan, pihak luar akan memberikan respon berupa sinyal baik ataupun sinyal buruk. Sehingga, adanya kondisi *financial distress* dapat memberikan sinyal

buruk kepada pihak internal untuk mengambil keputusan tentang kinerja perusahaan guna memperbaiki kesalahan yang terjadi, sedangkan pihak eksternal menggunakan sinyal tersebut untuk keberlangsungan kerja sama dan sebaliknya.

Laporan arus kas dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan, karena dalam laporan arus kas mampu memberikan informasi relevan terkait kegiatan keluar dan masuknya kas perusahaan dalam suatu periode. Dalam suatu periode tertentu, arus kas merupakan ringkasan aliran kas dalam artian lain arus kas merupakan laporan penggunaan operasi dalam perusahaan, investasi, aliran kas dalam pembiayaan dan selama periode tertentu menunjukkan perubahan dalam kas serta surat berharga Ridwan dan Barlian (2002 dalam Nailufar, dkk., 2018). Besar kecilnya suatu arus kas mencerminkan kesehatan keuangan suatu perusahaan sehingga dapat dijadikan sebagai alat ukur untuk memprediksi adanya *financial distress*.

Kurniawan dan Firdausy (2018) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur aktivitas manajemen secara keseluruhan ditunjukkan dari keuntungan atas penjualan dan investasi. Istilah lain rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Rasio profitabilitas tinggi berarti adanya kemampuan keuangan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya serta jumlah laba yang besar menunjukkan perusahaan tidak akan terkena kondisi *financial distress* (Sudaryanti & Dinar, 2019).

Rasio *leverage* atau solvabilitas menjadi rasio yang penting seperti rasio lainnya. Menurut Kasmir (2016 dalam Nukmaningtyas & Worokinasih, 2018) rasio *leverage* merupakan pengukuran yang digunakan untuk mengetahui seberapa jauh aktiva dalam perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Menurut Suprihatin dan Giftilora (2020) indikator dari adanya kesulitan keuangan atau *financial distress* dapat diukur dengan tingkat *leverage* yaitu kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban dengan aset yang dimiliki kepada pihak ketiga. Tingginya suatu rasio solvabilitas memiliki arti bahwa semakin besar pula sumber pembiayaan dari pihak pemberi hutang dan bukan berasal dari sumber keuangan milik perusahaan itu sendiri. Hal ini dapat memberikan gambaran bahwa kondisi keuangan perusahaan tidaklah sehat atau buruk karena apabila sumber keuangan berasal dari pihak luar lebih besar mengakibatkan besar pula kewajiban perusahaan dalam memenuhi hutangnya kepada pihak pihak luar tersebut. Adapun kerangka pemikiran yang terbentuk digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka pemikiran

Hipotesis dari model yang dibangun di atas adalah sebagai berikut:

- Ha₁ : Arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.
 Ha₂ : *Return on asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.
 Ha₃ : *Return on equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.
 Ha₄ : *Debt ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.
 Ha₅ : *Debt to equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

2. METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan atau syarat-syarat tertentu. Berdasarkan persyaratan yang telah ditentukan sebanyak 17 perusahaan dan 68 sampel yang dapat digunakan dalam penelitian. Teknik analisis data menggunakan teknik analisis regresi logistik. Data diolah dengan menggunakan Eviews 11. Adapun sebagai berikut tabel operasionalisasi variabel dalam penelitian:

Tabel 1. Operasionalisasi variabel

Sumber: Sudaryanti dan Dinar (2019), Abdul Kadir (2014 dalam Julius dkk., 2017), Gitman dan Zutter (2015)

Variabel	Dimensi	Ukuran	Skala
Financial Distress	Laba Bersih Negatif	Laba bersih negatif ≥ 2 tahun = "1" = FD Laba bersih negatif < 2 tahun = "0" = NFD	Nominal
Arus Kas	<i>Operating Cash Flow Ratio</i>	Arus Kas Operasi / Total Aktiva	Rasio
Profitabilitas	<i>Return on Asset (ROA)</i>	$ROA = \text{Earnings Available for Common Stockholders} / \text{Total Assets}$	Rasio
	<i>Return on Equity (ROE)</i>	$ROE = \text{Earnings Available for Common Stockholders} / \text{Common Stock Equity}$	Rasio
Solvabilitas	<i>Debt Ratio</i>	$Debt Ratio = \text{Total liabilities} / \text{Total Assets}$	Rasio
	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	$DER = \text{Total liabilities} / \text{Common Stock Equity}$	Rasio

Dalam penelitian ini dilakukan beberapa pengujian yaitu uji statistik deskriptif, uji multikolinearitas, uji regresi logistik, Uji *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit*, Uji *Likelihood Ratio*, dan Uji *McFadden R-Squared* dengan menggunakan *Software E-Views 11*.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam analisis statistik deskriptif akan disajikan nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Pada variabel terikat *financial distress* ditunjukkan dengan Y, nilai maksimum sebesar 1 dan nilai minimum sebesar 0. Nilai rata-rata dan standar deviasi masing-masing sebesar 0.294118 dan 0.459033. Arus kas operasi menunjukkan nilai *maximum* sebesar 0.521000, nilai minimum sebesar -1.149700, nilai rata-rata dan standar deviasi masing-masing sebesar 0.060574 dan 0.248832. Pada ROA nilai maksimum sebesar 0.415700, nilai minimum sebesar -1.88450 Nilai rata-rata dan standar deviasi ROA masing-masing sebesar 0.016012 dan 0.256070. Pada ROE nilai maksimum dan minimum masing-masing sebesar 3.38620 dan -1.05900, nilai rata-rata sebesar 0.129519 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0.519634. Pada nilai debt ratio nilai maksimum dan nilai minimum masing-masing sebesar 1.556500 dan 0.081800, nilai rata-rata sebesar 0.549209 dan nilai standar deviasi sebesar 0.255142. Pada nilai DER, nilai maksimum sebesar 7.300100, nilai minimum sebesar -2.796900, nilai rata-rata dan standar deviasi masing-masing sebesar 1.773937 dan 1.781209.

Tabel 2. Hasil uji multikolinearitas

	AKO	ROA	ROE	DR	DER
AKO	1,00000	0,159173	0,086902	-0,068084	-0,009769
ROA	0,159173	1,000000	-0,473843	-0,512049	0,189300
ROE	0,086902	-0,473843	1,000000	0,324140	-0,364939
DR	-0,068084	-0,512049	0,324140	1,000000	0,559340
DER	-0,009769	0,189300	-0,364939	0,559340	1,000000

Pada uji multikolinearitas dikatakan jika hasil pengujian terdapat korelasi antar variabel-variabel independen apabila melebihi 0.80. Pada hasil uji multikolinearitas di atas semua nilai koefisien korelasi antar variabel dibawah nilai 0.80, artinya tidak terjadi multikolinearitas antar variabel bebas.

Analisis regresi logistik digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan adanya skala nominal. Adapun hasil dari pengujian regresi logistik yang ditampilkan di bawah ini dalam Tabel 3:

Tabel 3. Hasil uji regresi logistik

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	3.890692	1.921455	2.024868	0.0429
AKO	-2.658119	2.316679	-1.147383	0.2512
ROA	-40.21347	15.02569	-2.676314	0.0074
ROE	-19.38004	7.649762	-2.533417	0.0113
DR	-10.40288	6.102696	-1.704636	0.0883
DER	1.536050	1.105126	1.389932	0.1645
McFadden R-squared	0.679270	Mean dependent var	0.294118	
S.D. dependent var	0.459033	S.E. of regression	0.264367	
Akaike info criterion	0.565065	Sum squared resid	4.333177	
Schwarz criterion	0.760904	Log likelihood	-13.21222	
Hannan-Quinn criter.	0.642663	Deviance	26.42444	
Restr. deviance	82.38846	Restr. log likelihood	-41.19423	
LR statistic	55.96402	Avq. log likelihood	-0.194297	
Prob(LR statistic)	0.000000			
Obs with Dep=0	48	Total obs	68	
Obs with Dep=1	20			

$$Y = \ln \frac{P}{1-P}$$

$$= 3.890692 - 2.658119AKO - 40.21347ROA - 19.38004ROE - 10.40288DR + 1.536050DER$$

Dengan kriteria pengambilan kesimpulan didasarkan pada nilai signifikansi $\alpha = 5\%$ (0.05). Pada Tabel 3, nilai *p-value* sebesar $0.2512 \geq 0.05$ artinya rasio arus kas operasi berkoefisien negatif dan tidak signifikan. $0.0074 \leq 0.05$ artinya ROA berkoefisien negatif dan signifikan. $0.0113 \leq 0.05$ artinya ROE berkoefisien negatif dan signifikan. $0.0883 \geq 0.05$ artinya *debt ratio* berkoefisien negatif dan tidak signifikan. dan $0.1645 \geq 0.05$ artinya *debt to equity* berkoefisien positif dan tidak signifikan.

Pada uji *Hosmer* dan *Lemeshow's Goodness of Fit* pengujian dilakukan untuk mengetahui kecocokan model dengan data yang diuji. Pada Tabel 4. nilai *Prob - Chi Square* sebesar $0.9696 \geq$

0.05, artinya model regresi dalam penelitian fit dan layak digunakan karena hasilnya mampu menjelaskan nilai observasinya.

Tabel 4. Uji *Hosmer and Lemeshow's goodness of fit*

H-L Statistic	2.3208	Prob. Chi-Sq(8)	0.9696
Andrews Statistic	30.1409	Prob. Chi-Sq(10)	0.0008

Uji *Likelihood Ratio* digunakan untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama atau simultan variabel independen terhadap variabel dependen. Pada Tabel 3, nilai *Prob LR Statistic* sebesar $0.000000 \leq 0.05$ hal ini menunjukkan bahwa arus kas operasi, probabilitas yaitu ROA dan ROE serta solvabilitas yaitu *debt ratio* dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Uji *McFadden R-Squared* untuk mengetahui kemampuan variabel dependen dijelaskan dengan variabel independennya. Pada Tabel 3, nilai *McFadden R-Squared* sebesar 67.93% hal ini memiliki arti bahwa arus kas operasi, ROA, ROE, *debt ratio*, dan *debt to equity* dapat menjelaskan *financial distress*. Sedangkan, sebesar 32.07% menjelaskan variabel lain selain dari penelitian ini.

Diskusi

Berdasarkan hasil analisis regresi logistik yang telah dilakukan, arus kas operasi dengan koefisien negatif tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini bertentangan dengan teori sinyal dan mengindikasikan arus kas operasi yang buruk atau negatif belum tentu menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kondisi *financial distress*, hal tersebut dapat dikaitkan apabila perusahaan memiliki pinjaman dengan jangka waktu yang panjang maka dari sisi investasi keuangan perusahaan tidaklah dalam kondisi baik hal ini akan mengacu kepada ketidakmampuan arus kas operasi perusahaan untuk mencukupi keuangan tersebut. Sehingga, Ha1 ditolak, hasil penelitian ini sejalan penelitian Carolina, Marpaung, dan Pratama (2017), Nukmaningtyas dan Worokinasih (2018), Suprihatin dan Giftilora (2020), serta bertentangan dengan penelitian Tutliha dan Rahayu (2019), Julius dkk. (2017), Nailufar dkk. (2018) yang menyatakan terdapat pengaruh signifikan arus kas operasi terhadap *financial distress*. Sehingga kesimpulan akhir mengenai arus kas yaitu, arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan hasil analisis regresi logistik yang telah dilakukan, rasio *return on asset* (ROA) dengan koefisien negatif memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini sejalan dengan teori sinyal dan mengindikasikan semakin tinggi *return on asset* diyakini prospek kinerja perusahaan dimasa depan akan semakin baik, karena adanya efektivitas manajemen perusahaan menghasilkan keuntungan dari pengembalian atas penggunaan aset sehingga kemungkinan terjadi *financial distress* dalam perusahaan rendah. Sehingga, Ha2 diterima, hasil penelitian ini sejalan dengan Ayu, Handayani, dan Topowijono (2017), Mappadang, Ilmi, Handayani, dan Indrabudiman (2019), Setiawan dan Fitria (2020), serta bertentangan dengan penelitian Rohmadini, Saifi, dan Darmawan (2018) yang menyatakan tidak terdapat pengaruh signifikan rasio *return on asset* terhadap *financial distress*.

Berdasarkan hasil analisis regresi logistik yang telah dilakukan, *return on equity* (ROE) dengan koefisien negatif memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini sejalan

dengan teori sinyal dan mengindikasikan semakin tinggi *return on equity* semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*, sebab adanya efektivitas atas tingginya tingkat pengembalian memberikan informasi bahwa perusahaan telah menjalankan manajemen pengelolaan investasi dengan baik sehingga perusahaan diyakini terhindar dari kondisi *financial distress*. Sehingga, Ha3 diterima, hasil penelitian ini sejalan dengan Maulida dkk. (2018), Balasubramanian, G.S., P, dan Natarajan (2019), serta bertentangan dengan penelitian Ayu dkk. (2017), Rohmadini dkk. (2018) yang menyatakan tidak terdapat pengaruh signifikan rasio *return on equity* terhadap *financial distress*. Sehingga, pada kesimpulan akhir mengenai profitabilitas (ROA dan ROE) yaitu, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan hasil analisis regresi logistik yang telah dilakukan, *debt ratio* dengan koefisien negatif tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini bertentangan dengan teori sinyal dan mengindikasikan tingginya *debt ratio* mempengaruhi tingginya suatu perusahaan terjadi kondisi *financial distress*. Perbedaan tersebut dapat dikatakan perusahaan yang memiliki nilai *debt ratio* yang tinggi masih tetap dapat melakukan pemanfaatan dana untuk perolehan aset selanjutnya dalam kegiatan bisnisnya tetap dapat memperoleh pengembalian keuntungan dan terhindar dari kondisi *financial distress*. Sehingga, Ha4 ditolak hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Atina dan Rahmi (2019), Handoko dan Handoyo (2021), Marfianto dan MN (2019) serta bertentangan dengan penelitian Damayanti dkk. (2017), Mappadang dkk. (2019), Setiawan dan Fitria (2020) yang menyatakan terdapat pengaruh positif dan signifikan *debt ratio* terhadap *financial distress*.

Berdasarkan hasil analisis regresi logistik yang telah dilakukan, *debt to equity ratio* (DER) dengan koefisien positif tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini bertentangan dengan teori sinyal dan mengindikasikan tingginya *debt to equity ratio* tidak mempengaruhi suatu perusahaan terjadi kondisi *financial distress*. Sebab, perusahaan akan memilih menggunakan sumber pendanaan yang memiliki risiko kecil tetapi dengan melakukan peningkatan manajemen perusahaan untuk memperoleh pengembalian yang tinggi. Sehingga Ha5 ditolak, hasil penelitian ini sejalan dengan Sudaryanti dan Dinar (2019), Silanno dan Loupatty (2021) serta bertentangan dengan penelitian Mahaningrum dan Merkusiwati (2020) yang menyatakan terdapat pengaruh positif dan signifikan DER terhadap *financial distress*. Sehingga, pada kesimpulan akhir mengenai solvabilitas (*debt ratio* dan DER) yaitu, solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat ditarik kesimpulan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, rasio profitabilitas yaitu *return on asset* dan *return on equity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, dan rasio solvabilitas yaitu *debt ratio* dan *debt to equity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Adapun pada penelitian ini keterbatasan-keterbatasannya yaitu (1) penelitian ini hanya menggunakan rasio arus kas operasi, rasio probabilitas yaitu ROA dan ROE, serta rasio solvabilitas yaitu *debt ratio* dan DER sebagai variabel bebasnya, (2) Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan sub-sektor perdagangan eceran, sehingga adanya keterbatasan ini hanya berkaitan dengan sektor tersebut, (3) Adapun dalam penelitian ini, data observasi yang digunakan hanya dalam kurun waktu 4 tahun. Hal ini menjadi keterbatasan karena penelitian hanya berfokus terhadap kondisi yang terjadi pada periode tersebut. Serta saran pada penelitian ini adalah (1) disarankan untuk menambahkan variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian

ini, seperti arus kas investasi atau pendanaan, ukuran perusahaan, *agency cost*, ICR, CSR dan lain sebagainya, (2) Disarankan guna menghasilkan penelitian yang lebih akurat untuk menambahkan sektor lain, hal ini sebagai upaya agar penelitian tidak terbatas mengenai faktor yang mempengaruhi financial distress, (3) Disarankan untuk menambahkan jangka waktu periode penelitian. Hal ini dilakukan guna memberikan ketajaman hasil penelitian.

REFERENSI

- Atina, & Rahmi, E. (2019). Analisis rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap kondisi financial distress perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015-2017. *EcoGen*, 2(3).
- Ayu, A. S., Handayani, S. R., & Topowijono. (2017). Pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 43(1).
- Balasubramanian, S. A., G.S., R., P, S., & Natarajan, T. (2019). Modeling corporate financial distress using financial and non-financial variables. *International Journal of Law and Management*, 61(3-4), 457-484.
- BEI. (2020). *Laporan keuangan tahunan*. Diambil kembali dari www.idx.co.id
- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2017). Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi financial distress. *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 9(2), 137-145.
- CNBCINDONESIA. (2019). *Giant tutup gerai bagaimana nasib peritel lainnya*. Diambil kembali dari <https://www.cnbcindonesia.com>
- CNBCINDONESIA. (2021). *Deretan 7 ritel yang tutup centro hingga golden truly*. Diambil kembali dari <https://www.cnbcindonesia.com>
- Damayanti, L. D., Yuniarta, G. A., & Sinarwati, N. K. (2017). Analisis pengaruh kinerja keuangan, ukuran komite audit dan kepemilikan manajerial terhadap prediksi financial distress. *E-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 7(1).
- Diyanto, V. (2020). The effect of liquidity, leverage and profitability on financial distress. *Indonesian Journal of Economics, Social, and Humanities*, 2(2), 127-133.
- Enrico, A., & Virainy. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 439 - 448.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of managerial finance* (14th ed.). Pearson Education Limited.
- Handoko, A. L., & Handoyo, S. E. (2021). Pengaruh kinerja keuangan, biaya keagenan, dan tata kelola terhadap kemungkinan financial distress. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, III(2), 287-297. <https://doi.org/10.24912/jmk.v3i2.11872>
- Kurniawan, A. B., & Firdausy, C. M. (2018). Kinerja keuangan dan potensi kebangkrutan dari perusahaan transportasi pelayaran pada tahun 2013-2017. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, 02(6), 89-95. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v2i6.4913>
- Mahaningrum, A., & Merkusiwati, N. (2020). Pengaruh rasio keuangan pada financial distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(8), 1969-1984.
- Marfianto, & MN, N. (2019). Pengaruh rasio keuangan, tata kelola perusahaan terhadap kesulitan keuangan pada perusahaan pertambangan. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, I(4), 862-871. <https://doi.org/10.24912/jmk.v1i4.6577>
- Mappadang, A., Ilmi, S., Handayani, W. S., & Indrabudiman, A. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 4(3), 683 - 696.
- Maulida, I. S., Moehaditoyo, S. H., & Nugroho, M. (2018). Analisis rasio keuangan untuk Memprediksi financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia 2014-2016. *Jurnal Ilmiah Administrasi Bisnis dan Inovasi*, 2(1).

- Nailufar, F., Sufitrayati, & Badaruddin. (2018). Pengaruh laba dan arus kas terhadap kondisi financial distress pada perusahaan non bank yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 2(2).
- Nukmaningtyas, F., & Worokinasih, S. (2018). Penggunaan rasio profitabilitas, likuiditas, leverage dan arus kas untuk memprediksi financial distress. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 60(1).
- Julius, F. P. S., Anugerah, R. dan Sofyan, A. (2017). Pengaruh financial leverage, firm growth, laba dan arus kas terhadap financial distress. *JOM Fekon*, 4(1).
- Rohmadini, A., Saifi, M., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap financial distress. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 61(2).
- Setiawan, R., & Fitria, Y. (2020). Pengaruh debt ratio, current ratio dan return on assets terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Akuntabel*, 17(2), 226-230.
- Silanno, G. L., & Loupatty, L. G. (2021). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio dan return on asset terhadap financial distress pada perusahaan-perusahaan di sektor industri barang konsumsi. *Jurnal Ekonomi, Sosial dan Humaniora*, 2(07), 85-109.
- Sudaryanti, D., & Dinar, A. (2019). Analisis prediksi kondisi kesulitan keuangan dengan menggunakan rasio likuiditas, profitabilitas, financial leverage dan arus kas. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia*, 13(2), 101-110.
- Suprihatin, N. S., & Giftilora, M. (2020). Penggunaan laba, arus kas dan leverage dalam memprediksi financial distress. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Dewantara (JAD)*, 3(2), 142-152.
- Sutra, F. M., & Mais, R. G. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress pendekatan altman z-score pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2015-2017. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 16(01).
- Tutliha, Y. S., & Rahayu, M. (2019). Pengaruh intangible asset, arus kas operasi dan leverage terhadap financial distress. *Ikraith-Ekonomika*, 2(1).