

## ANALISIS RASIO KEUANGAN DAN *CORPORATE GOVERNANCE* DALAM MEMPREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS*

**Carina Agustina\*** dan Augustpaosa Nariman

*Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta*

\*Email: [carina.agustina2@gmail.com](mailto:carina.agustina2@gmail.com)

**Abstract:** *This research aims at how the role of financial ratio such as profitability, leverage, liquidity, cash flow ratio, and corporate governance on financial distress in manufacture industry listed on the Indonesia Stock Exchange during 2017-2019. Sample was selected using purposive sampling method and the valid data was 118 companies. Data processing techniques using logistic regression what helped by Eviews 11. The result of this research showed that profitability and liquidity does not have significant effect on financial distress, while leverage, corporate governance and cash flow ratio have a significant effect on financial distress. The implication of this research is to find out the condition of the company and to improve the condition of the company if it is in a critical condition.*

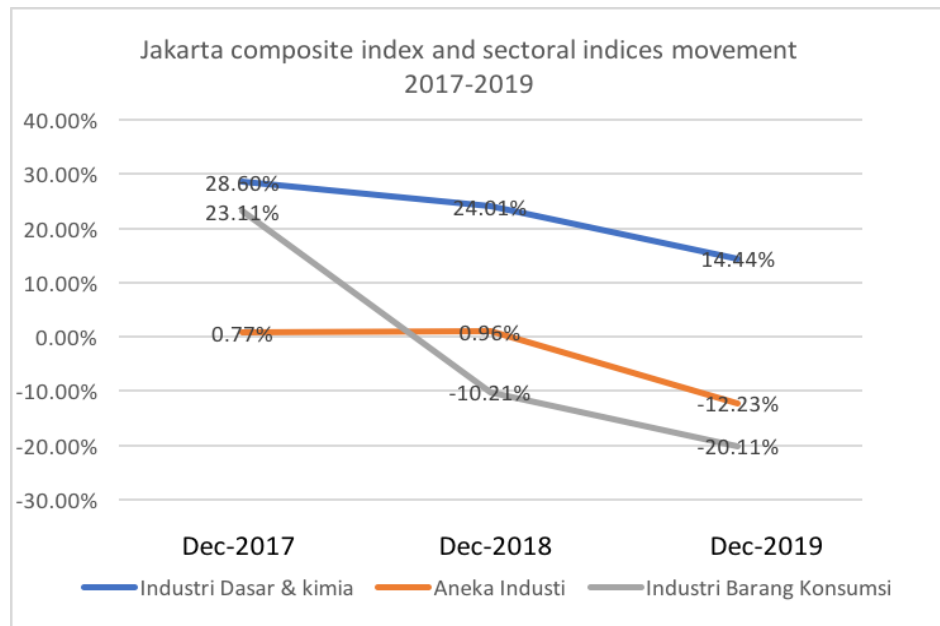
**Keywords:** *Financial distress, Financial ratio, Corporate governance*

**Abstrak:** Penelitian ini digunakan untuk mengetahui bagaimana peran rasio keuangan seperti profitabilitas, *leverage*, likuiditas, rasio arus kas, dan tata kelola perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2017-2019. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dan data yang valid sebesar 118 perusahaan. Teknik pengolahan data menggunakan regresi logistik yang dibantu oleh Eviews 11. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas tidak pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan *leverage*, rasio arus kas dan tata kelola perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Implikasi dari penelitian ini adalah untuk mengetahui kondisi perusahaan dan memperbaiki kondisi perusahaan jika dalam kondisi kritis.

**Kata Kunci:** *Financial distress, Rasio keuangan, Tata kelola perusahaan*

### PENDAHULUAN

Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode 2017-2019 pada sektor manufaktur mengalami penurunan yang cukup tajam. Hal ini dapat dilihat dari grafik *Jakarta composite index and sectoral indices movement* yang terdapat di website BEI. Sektor manufaktur yang terdaftar di BEI terdiri dari sektor Industri Dasar & Kimia, Aneka Industri dan Industri Barang Konsumsi.



Data diolah, Sumber [www.bei.com](http://www.bei.com)

Grafik 1. Pergerakan IHSG Sektor Manufaktur 2017-2019

Indeks Harga Saham Gabungan digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penurunan IHSG yang dialami oleh sektor manufaktur selama 3 tahun pada grafik 1 menandakan bahwa perusahaan yang ada di dalam sektor manufaktur sedang mengalami penurunan kinerja perusahaan. Penurunan kinerja perusahaan akan memberikan dampak salah satunya adalah kerugian yang terus menerus. Jika tidak segera diperbaiki kondisi tersebut maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Hal tersebut bisa disebabkan oleh tata kelola perusahaan (*corporate governance*) yang buruk. *Financial distress* menurut Dirman (2020) didefinisikan sebagai kondisi dimana perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan. Dapat diartikan bahwa *financial distress* ini merupakan tanda atau sinyal bagi perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Perusahaan melakukan prediksi agar memperbaiki kondisi ekonomi perusahaan agar tidak sampai ke tahap di mana perusahaan harus gulung tikar. Salah satu cara untuk memprediksi apakah perusahaan mengalami kondisi *financial distress* adalah dengan mengukur kinerja keuangan dari laporan keuangan yang telah dipublikasikan oleh perusahaan (Kartika dkk, 2020). Untuk mengukur kinerja tersebut perusahaan dapat menggunakan rasio keuangan yang terdapat di dalam laporan keuangan. Rasio keuangan yang akan memprediksi *financial distress* adalah rasio profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan arus kas. Rasio profitabilitas diyakini dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*. Jika rasio profitabilitas semakin besar atau naik maka kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin kecil atau turun. Rasio ini bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Perusahaan yang mengalami kerugian atau tidak bisa mendapatkan keuntungan selama beberapa periode memiliki resiko untuk mengalami *financial distress*. Selanjutnya, *leverage* juga dapat digunakan dalam memprediksi *financial distress*. Rasio ini akan mengukur perusahaan mana yang aset perusahaannya didanai oleh utang atau pihak ketiga. Pengukuran likuiditas dilakukan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Jika perusahaan tidak mampu melunasi jangka pendeknya maka perusahaan tersebut bisa dikatakan

sedang dalam kondisi yang tidak sehat. Selain itu, rasio arus kas juga dapat memprediksi apakah perusahaan dalam kondisi sehat atau sebaliknya. Arus kas operasional perusahaan merupakan total kas yang diperoleh dari penerimaan maupun pengeluaran dari kegiatan operasional misalkan pendapatan atau beban. Dalam penelitian ini, rasio arus kas digunakan untuk dilihat kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi kewajibannya jangka pendeknya. Tata kelola perusahaan atau *Corporate Governance* merupakan hal yang penting bagi perusahaan. Jika perusahaan memiliki tata kelola yang buruk maka kinerja perusahaan akan menurun dan berujung pada kerugian. Salah satu bentuk dari *corporate governance* adalah kepemilikan manajerial, yakni pihak manajemen yang memiliki saham di dalam perusahaan.

Penelitian ini diharapkan bagi perusahaan memperbaiki kondisi perusahaan setelah mengetahui kondisi perusahaan dan bagi investor dan kreditor mengetahui kondisi perusahaan yang sedang diinvestasikan atau dipinjamkan uangnya ke perusahaan.

## KAJIAN TEORI

*Signaling theory* menurut Kartika (2018) adalah teori yang diadopsi secara sukarela dimana manajemen ingin menunjukkan kabar baik kepada calon investor dan calon pemegang saham diluar dari privasi mereka. Menurut Sari dan Putri (2016) informasi disalurkan oleh manajemen bisa berupa baik maupun buruk. Jika yang diperoleh merupakan informasi yang buruk maka dapat berupa penurunan kondisi keuangan.

*Agency theory* menurut Santosa (2017), Teori yang menjelaskan mengenai perlunya praktek pengungkapan laporan keuangan oleh manajemen kepada pemegang saham serta investor, karena teori ini konsep menjelaskan tentang hubungan kontraktual antara pihak *principal* dengan *agent*. Terdapat dua peran utama dalam *agency theory* yaitu *principal* yang berperan sebagai pemilik serta pemegang saham dan agen berperan sebagai manajemen di dalam perusahaan yang mempunyai tanggung jawab untuk mengurus dan mengendalikan sumber daya ekonomis yang telah diberikan oleh prinsipal.

*Financial distress* menurut Sunarwijaya (2017) merupakan kondisi yang menggambarkan keadaan sebuah perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan, artinya perusahaan dalam posisi yang tidak aman dari ancaman kebangkrutan atau kegagalan pada usaha perusahaan. Selain itu, menurut pendapat Ratna dan Marwati (2018) terdapat beberapa indikator untuk mengetahui tanda *financial distress* yang dilihat dari pihak internal maupun eksternal,

1. Internal: Turunnya volume penjualan yang disebabkan karena ketidakmampuan manajemen dalam menerapkan kebijakan dan strategi, turunnya kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan, dan ketergantungan terhadap utang sangat besar
2. Eksternal: Penurunan jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham selama beberapa periode berturut-turut, penurunan laba secara terus-menerus dan perusahaan mengalami kerugian, ditutup atau dijualnya satu atau lebih unit usaha, pemecatan pegawai secara besar-besaran, dan harga dipasar mulai menurun terus menerus

Profitabilitas menurut Kartika dkk. (2020) adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan dalam kurun waktu tertentu yang didasari oleh efisiensi dan efektifitas dalam menggunakan aset. Perusahaan yang mengalami kerugian atau tidak bisa mendapatkan keuntungan selama beberapa periode memiliki resiko untuk mengalami *financial distress*. Hal ini didukung dengan hasil penelitian dari Nukmaningtyas dan Worokinasih (2018) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap *financial distress*, Berbeda dengan hasil dari penelitian Rohmadini, Saifi dan

Darmawan (2018) yang meneliti bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap financial distress.

*Leverage* menurut Dirman (2020) adalah untuk mengukur perusahaan mana yang asetnya dibiayai oleh utang. Sedangkan menurut Rohmadini dkk. (2018) *Leverage* untuk mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemilik dengan dana yang diperoleh dari kreditur perusahaan tersebut. Menurut Lienanda dan Ekadjaja (2019) menyatakan bahwa rasio *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Namun pernyataan tersebut berbeda dengan Widhiari dan Merkusiwati (2015) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh dengan *financial distress*. Jadi jika sebesar apapun aset yang didanai oleh utang tidak akan membawa perusahaan sampai ketahap *financial distress*.

Likuiditas menurut Lienanda dan Ekadjaja (2019) merupakan kemampuan jangka pendek perusahaan untuk melunasi kewajibannya pada saat jatuh tempo. Likuiditas menurut Weygandt, Kimmel dan Kieso (2015:719) merupakan kemampuan jangka pendek perusahaan untuk melunasi kewajiban dan memenuhi kebutuhan kas disaat tidak terduga. Menurut Dirman (2020), rasio likuiditas tidak mempunyai pengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan Lienanda dan Ekadjaja (2019) meneliti bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang negatif terhadap *financial distress*. Artinya, semakin tinggi likuiditas maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin menurun.

Laporan arus kas melaporkan transaksi atau kejadian selama suatu periode dari aspek dampaknya terhadap kas (Gaol & Indriani, 2019). Laporan arus kas mencatat pergerakan setiap kas masuk dan kas keluar. Menurut Hery (2015:124) rasio laporan arus kas yang terdiri atas: Rasio Arus Kas Terhadap Kewajiban Lancar, Rasio Arus Kas terhadap Bunga, Rasio Arus Kas terhadap Pengeluaran Modal, Rasio Arus Kas terhadap Total Hutang, dan Rasio Arus Kas terhadap Laba Bersih. Menurut Santosa (2017) rasio arus kas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Tetapi menurut Fahlevi dan Marlinah (2018) menyatakan bahwa rasio arus kas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

*Corporate Governnce* menurut Buallay, Hamdan, dan Zureigat (2017) merupakan kombinasi dari kebijakan, hukum dan perintah yang mempengaruhi pengelolaan dan pengendalian perusahaan, terdiri dari serangkaian peraturan yang memberikan transparansi serta keadilan di dalam hubungan antara perusahaan dan pemegang saham. Salah satu bentuk dari *Corporate Governnce* adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan Manajerial menurut Sunarwijaya (2017) merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen perusahaan sehingga manajemen perusahaan memiliki fungsi ganda yaitu sebagai pemilik perusahaan dan sebagai pengelola perusahaan. Hasil penelitian dari Pramudena (2017), menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*, semakin tinggi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen di dalam perusahaan maka kemungkinan terjadi *financial distress* akan menurun. Maka dari itu, pihak manajemen tersebut cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan agar tidak berujung pada kerugian.

### **Kaitan Antar Variabel**

**Profitabilitas dengan *Financial Distress*.** Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mencari keuntungan. Menurut Nukmaningtyas dan Worokinasih (2018) rasio dari profitabilitas dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* karena tingkat profitabilitas yang stabil akan menjadi tolak ukur suatu perusahaan bagaimana untuk mempertahankan bisnisnya dengan memperoleh keuntungan. Yusbardini dan Rahmid (2019) menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*, jika profitabilitas

naik maka *Z-score* dari *financial distress* akan naik, artinya kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan menurun. Sedangkan Simanjuntak, Krist, dan Aminah (2017) meneliti bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

**Leverage dengan *Financial Distress*.** Rasio *Leverage* menurut Hidayat (2018:46) merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar entitas dibiayai oleh utang. Menurut Dirman (2020) Tinggi rendahnya utang perusahaan dapat mempengaruhi kemungkinan *financial distress* yang akan dialami oleh perusahaan. Menurut Santosa (2017) *leverage* yang diukur menggunakan *debt ratio* tidak memiliki pengaruh dengan *financial distress*. Bertentangan dengan hasil penelitian Kartika dkk. (2020) yang meneliti bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*. Dapat diartikan bahwa Jika *leverage* semakin tinggi maka kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* akan meningkat.

**Likuiditas dengan *Financial Distress*.** Rasio Likuiditas menurut Weygandt, dkk (2015:719) digunakan untuk mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kewajiban yang akan jatuh tempo dan memenuhi kebutuhan kas yang tidak terduga. Likuiditas dapat digunakan sebagai sinyal kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* (Lienanda dan Ekdajaja, 2019). Hasil penelitian dari Santosa (2017) menyatakan bahwa likuiditas yang diukur oleh *current ratio* memiliki pengaruh yang negatif terhadap *financial distress*. Dapat diartikan Jika *Current Ratio* naik maka perusahaan dalam keadaan *non-financial distress*. Namun menurut Dirman (2020) Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

**Rasio Arus Kas dengan *Financial Distress*.** Menurut Kieso, Weygandt, dan Warfield (2018:23-2) Tujuan utama dari laporan arus kas untuk memberikan informasi tentang kas masuk dan keluar perusahaan selama periode tertentu. Arus kas merupakan Arus kas akan memberikan gambaran terhadap kondisi kesehatan perusahaan dalam jangka pendek (Fahlevi dan Marlinah, 2018). Menurut Dance dan Made (2019) arus kas operasi yang diukur menggunakan rasio tidak mempengaruhi *financial distress* Berbeda dengan penelitian Iswari dan Nurcahyo (2020) yang meneliti bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Jika rasio arus kas operasi meningkat maka kemungkinan akan terjadinya *financial distress* akan menurun.

***Corporate Governance* dengan *Financial Distress*.** Hanafi dan Breliastiti (2016) menyatakan bahwa *corporate governance* akan menjadi nilai tambah untuk pihak yang berkepentingan, sehingga berdasarkan *agency theory* tidak akan terjadinya konflik diantara agen dan prinsipal dan untuk mengurangi masalah keagenan jangka panjang meyebabkan *financial distress*. Sunarwijaya (2017) meneliti bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh dengan *financial distress*. Namun menurut Hanafi dan Breliastiti (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Dapat diartikan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial disuatu perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan menurun.

### **Pengembangan Hipotesis**

Hasil penelitian dari Santosa (2017) dan Kartika dkk. (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap dari *Financial distress* yang berarti jika profitabilitas semakin tinggi maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan menurun. H1: Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian dari Kartika dkk. (2020) yang meneliti bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *financial distress* yang berarti jika *leverage* semakin besar maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan meningkat. H2: *Leverage* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*.

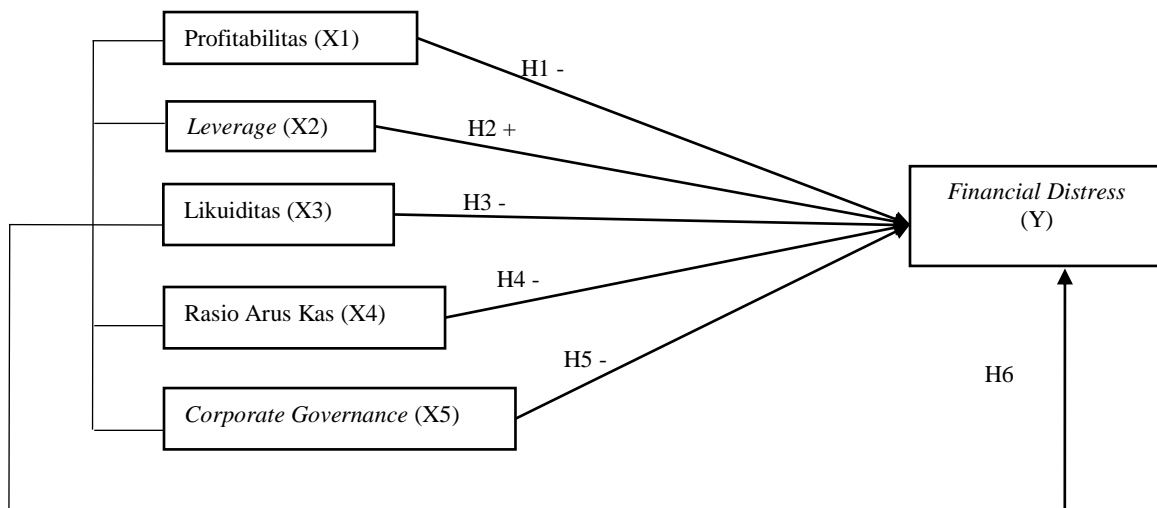
Hasil penelitian dari Santosa (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas yang diukur oleh *current ratio* memiliki pengaruh yang negatif terhadap *financial distress*. Dapat diartikan jika likuiditas semakin tinggi maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* menurun. H3: Likuiditas memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.

Penelitian dari Fahlevi dan Marlinah (2018) yang menyatakan bahwa rasio arus kas memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distres*. Dapat diartikan semakin besar rasio arus kas yang diperoleh maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. H4: Rasio arus kas memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.

Penelitian dari Pramudena (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh secara negatif terhadap *financial distress*. Dapat diartikan semakin besar saham yang dimiliki oleh manajemen maka semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress*. H5: *Corporate Governance* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.

Penelitian Yusbardini dan Rashid (2019) menyatakan bahwa *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas, dan *Firm size* secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Z-score* dari *financial distress*. Hanafi dan Breliastiti (2016) juga menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Iswari dan Nurcahyo (2020) meneliti bahwa rasio arus kas operasi berpengaruh secara negatif terhadap. Selain itu, Rohmadini dkk. (2018) juga meneliti bahwa *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Current Ratio*, dan *Debt Ratio* berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress*. H6: Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Rasio arus kas, *Corporate Governance* berpengaruh secara parsial terhadap *Financial Distress*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

## METODOLOGI

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia dalam periode 2017-2019. Metode yang digunakan untuk pemilihan sampel adalah *purposive sampling* adalah industri perkebunan dengan kriteria: 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2019, 2) Menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2017-2019 dan dapat diakses oleh publik, 3) Menyajikan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang rupiah.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

No	Variabel	Sumber	Ukuran	Skala
1.	<i>Financial distress</i>	Santosa (2017)	0 = Non-Financial Distress 1 = Financial Distress Non-Financial Distress: Perusahaan yang tidak mengalami <i>net operating loss</i> Financial distress: Perusahaan yang mengalami <i>net operating loss</i>	Nominal
2	Profitabilitas	Kartika (2020) dan Santosa (2017)	$\frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
3	<i>Leverage</i>	Kartika (2020) dan Santosa (2017)	$\frac{\text{Total Debts}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
4	Likuiditas	Kartika (2020) dan Santosa (2017)	$\frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio
5	Rasio Arus Kas	Fahlevi dan Marlinah (2018).	$\frac{\text{Arus kas dari kegiatan operasi}}{\text{Kewajiban lancar}}$	Rasio
6	<i>Corporate Governance</i>	Pramudena (2017)	$\frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen}}{\text{Lembar saham yang beredar}}$	Rasio

## HASIL UJI STATISTIK

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Logistik

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-2.157306	0.441947	-4.881363	0.0000
ROA	-1.557554	1.555075	-1.001594	0.3165
DR	0.731910	0.352990	2.073457	0.0381
CR	-0.236281	0.161631	-1.461861	0.1438
CFOCL	-1.940842	0.642988	-3.018472	0.0025
MO	2.541934	1.027336	2.474297	0.0133
McFadden R-squared	0.158018	Mean dependent var	0.093220	
S.D. dependent var	0.291152	S.E. of regression	0.275595	
Akaike info criterion	0.555802	Sum squared resid	26.43144	
Schwarz criterion	0.621384	Log likelihood	-92.37704	
Hannan-Quinn criter.	0.581895	Deviance	184.7541	
Restr. deviance	219.4275	Restr. log likelihood	-109.7138	
LR statistic	34.67344	Avg. log likelihood	-0.260952	
Prob(LR statistic)	0.000002			

Sumber: Hasil Output Eviews 11

Dari hasil uji regresi logistik pada tabel 4.5 maka dapat diperoleh model regresi untuk penelitian ini:

$$\ln \frac{P}{1-P} = -2.157306 - 1.557554ROA + 0.731910DR - 0.236281CR - 1.940842CFOCL + 2.541934MO + e$$

Berdasarkan hasil regresi, ROA mempunyai pengaruh negatif ( $\beta = -1.557554$ ) tetapi tidak signifikan (sig. = 0.3165) terhadap *financial distress* dapat diartikan profitabilitas yang diwakilkan oleh ROA tidak memiliki pengaruh dengan *financial distress*. Maka dari itu, Besar kecilnya profitabilitas belum mampu digunakan sebagai prediksi untuk menentukan *financial distress*. DR mempunyai pengaruh positif ( $\beta = 0.731910$ ) dan signifikan (sig. = 0.0381) terhadap *financial distress* dapat diartikan *leverage* yang diwakilkan oleh DR berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Jadi, jika *leverage* meningkat maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin tinggi karena utang yang dimiliki perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan aset perusahaan. CR mempunyai pengaruh negatif ( $\beta = -0.236281$ ) tetapi tidak signifikan (sig. = 0.1438) terhadap *financial distress* dapat diartikan likuiditas yang diwakilkan oleh CR tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Jadi, tinggi rendahnya tingkat likuiditas perusahaan tidak menandakan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. CFOCL mempunyai pengaruh negatif ( $\beta = -1.940842$ ) dan signifikan (sig. = 0.0025) terhadap *financial distress* dapat diartikan rasio arus kas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Semakin besar rasio arus kas yang dimiliki oleh perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan menurun dan sebaliknya. MO mempunyai pengaruh positif ( $\beta = 2.541934$ ) dan signifikan (sig. = 0.0133) terhadap *financial distress* dapat diartikan kepemilikan manajemen berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*. Artinya, semakin besar manajemen perusahaan memiliki saham yang ada di perusahaan semakin tinggi juga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Probabilitas LR statistic yang dimiliki semua variabel independen adalah sebesar 0.000002. Nilai probabilitas untuk LR statistic tersebut lebih kecil dari pada 0.05 maka dapat diartikan bahwa seluruh variabel independen dalam penelitian ini yaitu *return on asset* (ROA), *debt ratio* (DR), *current ratio* (CR), arus kas dari operasi terhadap kewajiban lancar (CFOCL) dan kepemilikan manajerial (MO) secara simultan memiliki pengaruh terhadap *financial distress* (FD). Untuk uji koefisien determinan, nilai McFadden R-Square sebesar 0.158018.

## DISKUSI

Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dapat disebabkan oleh terdapat beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang mengalami *net operating profit* tetapi mengalami *net loss*. Maka dari itu, Besar kecilnya profitabilitas belum mampu digunakan sebagai prediksi untuk menentukan *financial distress*. *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Dapat diartikan, jika *leverage* meningkat maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin tinggi karena utang yang dimiliki perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan aset perusahaan. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Banyak perusahaan yang terindikasi sebagai perusahaan yang *financial distress* masih sanggup untuk melunasi kewajibannya dengan aset lancar perusahaan. Jadi, tinggi rendahnya tingkat likuiditas perusahaan tidak menandakan perusahaan



tersebut mengalami *financial distress*. Rasio arus kas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Semakin besar rasio arus kas yang dimiliki oleh perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan menurun dan sebaliknya. Kepemilikan manajemen berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*. Hal ini dapat disebabkan oleh tindakan manajemen yang secara sepihak memakai sumber daya perusahaan secara berlebihan. Artinya, semakin besar manajemen perusahaan memiliki saham yang ada diperusahaan semakin tinggi juga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

## KESIMPULAN

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah keterbatasan sampel yang digunakan karena periode penelitian hanya mencakup tiga tahun penelitian yaitu terbatas pada periode 2017 sampai 2019, variabel *corporate governance* hanya diproksikan dengan kepemilikan manajerial, Perusahaan yang dianggap mengalami *financial distress* hanya perusahaan yang mengalami *net operating loss*. Untuk penelitian selanjutnya memperpanjang periode penelitian menambahkan variabel lainnya di luar penelitian yang memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, mengganti atau menambahkan proksi variabel independen khususnya *corporate governance* yang dianggap lebih berpengaruh terhadap *financial distress*, menggunakan proksi lain untuk variabel dependen, menggunakan metode Altman Z-score atau mengganti kategori perusahaan yang dianggap mengalami *financial distress*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Buallay, A., Hamdan, A., & Zureigat, Q. (2017). Corporate Governance and Firm Performance. *Australian Accounting, Business and Finance Journal*, 11(1), 79-98.
- Dance, M., & Made, S. I. (2019). Financial Ratio Analysis in Predicting Financial Conditions Distress in Indonesia Stock Exchange. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 86(2), 155-165.
- Dirman, A. (2020). Financial Distress: The Impacts of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, and Free Cash Flow. *International Journal of Business, Economics and Law*, 22(1), 17-25.
- Fahlevi, M. R. & Marlinah, A. (2018). The Influence of Liquidity, Capital Structure, Profitability and Cash Flows on the Company's Financial Distress. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 20(1), 59-68.
- Gaol, R. L. & Indriani, L. R. R. (2019). Pengaruh Rasio Arus Kas Terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Jasa Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 5(1), 87-110.
- Hanafi, J & Breliastiti, R. (2016). Peran Mekanisme Good Corporate Governance dalam Mencegah Perusahaan Mengalami Financial Distress. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 1(1), 195-220.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Center for Academic Publishing Service.
- Hidayat, W. W. (2018). *Dasar-dasar Analisa Laporan Keuangan*. Ponogoro: Uwais Inspirasi Indonesia.
- Iswari, A. & Nurcahyo, B. (2020). Analisis Rasio keuangan Untuk Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan Pertambangan di Indonesia. *Jurnal Nusantara Aplikasi*

- Manajemen Bisnis*, 5(1),13-20.
- Kartika, A., dkk. (2020). Rasio Keuangan Sebagai Prediksi Financial Distress. Prosiding SENDI\_U, 675-681.
- Kartika, T. P. D. (2018). Impact of Financial Ratio on Financial Distress in Indonesia Manufacturing Companies. *International Journal of Research Science & Management*, 5(9), 93-100.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2018). *Intermediate Accounting: IFRS Edition*. Singapore: Wiley
- Lienanda, J. & Ekadjaja, A. (2019). Faktor yang Mempengaruhi *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, I(4), 1041-1048.
- Nukmaningtyas, F. & Worokinasih, S. (2018). Penggunaan Rasio Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Arus Kas untuk Memprediksi *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 61(2), 136-143
- Pramudena, S. (2017). The Impact of Good Corporate Governance on Financial Distress in the Consumer Goods Sector. *J. Fin. Bank. Review*, 2 (4), 46 – 55.
- Ratna, I. & Marwati. (2018). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan yang Delisting dari Jakarta Islamic Indec tahun 2012-2016. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 1(1), 51-62.
- Rohmadini, A., Saifi, M., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Food & Beverage yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 61(2), 11-19.
- Sari, N. L. K. M. & Putri, I.G.A. M. A D. (2016). Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas dan *Leverage* Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi*, 6(1), 1-9.
- Santosa, H. P. (2017). Pengaruh Corporate Governance dan Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012. *Majalah Ekonomi*, XXII(2), 173-190.
- Simanjuntak, C., Krist, F. T., & Aminah, W. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Financial Distress (Studi pada perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *e-Proceeding of Management*, 4(2), 1580-1587.
- Sunarwijaya, I. K. (2017). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Instisusional terhadap Kemungkinan Terjadinya Financial Distress. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(1).
- Weygrandt, J. J., Kimmel, P. D., & Kieso, D. E. (2015). *Financial Accounting*. Wiley
- Widhiari, N. L. M. A. & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Operating Capacity, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 11(2), 456-469
- Yusbardini & Rashid, R. (2019). Prediksi Financial Distress dengan Pendekatan Altman pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 3(1), 122-129.