

Pengaruh Profitabilitas, *Capital Intensity*, dan Arus Kas Operasi terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021)

The Effect of Profitability, Capital Intensity, and Operating Cash Flow on Financial Distress (Empirical Study of Companies in the Food and Beverage Manufacturing Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2021)

Faris Ilham Perdana¹, Sri Rahayu²

¹ Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia
farisilhamperdana@student.telkomuniversity.ac.id

² Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia
srirahayu@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Financial distress merupakan kondisi perusahaan yang mengalami penurunan laba yang berdampak kerugian dan berujung kebangkrutan. Tingginya penggunaan biaya perusahaan untuk mengembangkan dan mempertahankan usaha membuat perusahaan membutuhkan tambahan dana yang didapatkan oleh perusahaan dari pihak eksternal. Apabila perusahaan tidak mampu melunasi dana yang diberikan oleh pihak eksternal (hutang), maka perusahaan memiliki hutang yang tinggi dan akan berakibat pada kebangkrutan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh Profitabilitas, *Capital Intensity*, Arus Kas Operasi terhadap *Financial Distress* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu Purposive Sampling dan diperoleh 27 perusahaan sub sektor makanan dan minuman dengan periode pengamatan selama empat tahun sehingga di dapat 108 unit sampel dalam penelitian ini. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistic dengan IBM SPSS 26. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, capital intensity, dan arus kas operasi secara simultan berpengaruh terhadap financial distress. Profitabilitas dan capital intensity secara parsial tidak berpengaruh terhadap financial distress sedangkan arus kas operasi secara parsial berpengaruh negative terhadap financial distress.

Kata Kunci- arus kas operasi, capital intensity, financial distress, profitabilitas

Abstract

Financial distress is a condition of a company that experiences a decrease in profits which has an impact on losses and leads to bankruptcy. The high use of company costs to develop and maintain a business makes the company need additional funds obtained by the company from external parties. If the company is unable to pay off the funds provided by external parties (debts), then the company has high debts and will result in bankruptcy. This study aims to analyze and test the effect of Profitability, *Capital Intensity*, Operating Cash Flow on *Financial Distress* on food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2018-2021 period. The population in this study is food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2018-2021 period. The sampling technique used was Purposive Sampling and obtained 27 food and beverage sub-sector companies with an observation period of four years so that 108 sample units were obtained in this study. The data analysis method in this study is logistic regression analysis with IBM SPSS 26. The results of this study show that profitability, capital intensity, and operating cash flow simultaneously affect financial distress. Profitability and capital intensity partially have no effect on financial distress while operating cash flow partially negatively affects financial distress.

Keywords- operating cash flow, capital intensity, financial distress, profitability.

I. PENDAHULUAN

Bursa Efek Indonesia atau *Indonesia Stock Exchange (IDX)* adalah sarana untuk melakukan perdagangan efek-efek bagi perusahaan yang terdaftar dalam bursa. Terdapat sembilan sektor yang mengkalsifikasikan perusahaan-perusahaan yang terdaftar. Sembilan sektor itu antara lain; Sektor Pertanian (*Agriculture*); Sektor Pertambangan (*Mining*); Sektor Industri Dasar dan Kimia (*Basic Industry and Chemicals*); Sektor Aneka Industri (*Miscellaneous Industry*); Sektor Industri Barang Konsumsi (*Consumer Goods industry*) Sektor Properti, *Real Estate* dan Konstruksi Bangunan (*Property, Real Estate, and Building Construction*); Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi (*Infrastructure, Utility, and Transportation*); Sektor keuangan (*Finance*); dan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi (*Trade, Service, and Investment*) (Bursa Efek Indonesia, 2022).

Menurut (Hery, 2018:33) *financial distress* merupakan pendapatan perusahaan yang tidak dapat membayarkan kewajibannya yang berakibat kepada kerugian. Perusahaan yang memiliki kewajiban yang sangat tinggi karena harus menutupi kekurangan perusahaan dapat berimbas kepada kebangkrutan. Perusahaan harus mempertahankan bisnisnya agar dapat hidup dan tidak mengalami kebangkrutan. *Financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan mengalami penurunan kondisi keuangan secara terus menerus bahkan lebih buruk setiap tahunnya, kondisi ini terjadi saat perusahaan mengalami kebangkrutan (Setiyoharini & Kunci, 2022).

Terdapat beberapa kasus di Indonesia yang mengidikasikan perusahaan mengalami *financial distress*, salah satunya PT Tiga Pilar Sejahtera Food, yang merupakan salah satu produsen makanan Taro dikabarkan mengalami kepailitan dalam menjalankan perusahaan. Isu ini muncul ketika tersebar informasi bahwa jumlah tagihan utang yang harus dilunasi oleh perusahaan sebesar Rp 498 miliar pada Oktober 2018. Dilansir dari Kontan yang dimuat pada 7 Oktober 2018, total tagihan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) yang ditanggung TSPF senilai lebih dari Rp 498 miliar. Pendundaaan itu kemudian banyak diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan menyelesaikan beban utangnya sehingga dikabarkan mengalami pailit atau kebangkrutan (Azanella, 2019).

Financial distress perusahaan memiliki landasan teori yaitu Teori Sinyal (*Signalling Theory*). Menurut Aulia et al. (2020) Teori sinyal merupakan sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor dalam mempertimbangkan untuk menentukan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan dapat memberikan informasi melalui laporan keuangan tahunan perusahaan yang di dalamnya terdapat nominal profitabilitas, bagaimana keadaan modal perusahaan dan juga arus kas perusahaan yang dianggap mampu untuk mempengaruhi keputusan pemangku kepentingan dalam mencapai tujuan pelaporan keuangan yang disajikan khususnya untuk mengetahui kondisi suatu perusahaan sedang dalam kondisi sehat atau mengalami *financial distress*.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menjelaskan tentang kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam segala kemampuan dan sumber daya yang dimiliki dan diperoleh dari kegiatan penjualan, penggunaan aset dan penggunaan modal (Hery, 2018:192). Profitabilitas dapat didefinisikan sebagai sarana untuk melihat sejauh mana perusahaan mampu dalam menghasilkan laba agar perusahaan dapat bertahan hidup lebih lama. Salah satu proksi profitabilitas adalah *Return On Asset (ROA)*. Apabila perusahaan dapat memiliki laba yang tinggi, maka perusahaan akan aman dari kebangkrutan. Rasio ROA yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan kurang produktif menghasilkan keuntungan dimasa mendatang.

Menurut (Bachtiar & Handayani, 2022) *Capital intensity* merupakan variabel yang dapat mengukur kemungkinan terjadinya *financial distress*. Perusahaan yang mempunyai tingkat *capital intensity* yang tinggi akan menurunkan risiko terjadinya *financial distress* atau dapat dikatakan juga *capital intensity* yang tinggi dapat menurunkan biaya aktivitas operasi dengan cara memanfaatkan biaya untuk keperluan aset tetap, dengan arti lain perusahaan dapat menyumbangkan biaya operasional perusahaan pada *asset* jangka panjang tanpa biaya tambahan lainnya. *Capital intensity* diukur dengan perbandingan tota aktiva dan penjualan. Sehingga dapat disimpulkan semakin tinggi tingkat *Capital Intensity* suatu perusahaan semakin rendah kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan tersebut.

Arus kas operasi adalah arus kas yang paling utama dari suatu perusahaan karena aktivitas operasi merupakan penghasil utama pendapatan perusahaan tersebut (Hery, 2018:106). Arus kas merupakan seluruh kejadian dan transaksi atas keluar dan masuknya kas yang berkaitan dengan pendapatan dan biaya operasi untuk menentukan laba bersih suatu perusahaan. Apabila arus kas tinggi, maka kegiatan operasionalnya semakin baik dan nilai perusahaan semakin tinggi. Salah satu proksi arus kas operasi adalah rasio arus kas terhadap total hutang. Semakin tinggi tingkat rasio ini maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* karena perusahaan mampu mengelola kas dengan baik sehingga perusahaan dapat melunasi kewajiban dengan baik. Sebaliknya, semakin rendah rasio kas operasi maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

II. DASAR TEORI DAN METODOLOGI

A. Dasar Teori

1. Teori Sinyal

Teori sinyal merupakan tanda suatu sinyal dari pemilik informasi yang memberikan informasi yang relevan sehingga dimanfaatkan oleh penerima informasi (Spence, 1973). Menurut Aulia et al. (2020) Teori sinyal merupakan sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor dalam mempertimbangkan untuk menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan dapat memberikan informasi melalui laporan tahunan perusahaan yang dianggap mampu untuk mempengaruhi keputusan pemangku kepentingan dalam mencapai tujuan. Pelaporan keuangan yang disajikan dalam laporan tahunan dapat menunjukkan kondisi suatu perusahaan yang berada dalam kondisi sehat atau mengalami *financial distress*.

2. *Financial Distress*

Menurut (Kristanti, 2019:7) *Financial distress* merupakan kondisi perusahaan yang mengalami penurunan laba yang berdampak kerugian dan berujung kebangkrutan. Tingginya penggunaan biaya perusahaan untuk mengembangkan dan mempertahankan usaha membuat perusahaan membutuhkan tambahan dana yang didapatkan oleh perusahaan dari pihak eksternal. Apabila perusahaan tidak mampu melunasi dana yang diberikan oleh pihak eksternal (hutang), maka perusahaan memiliki hutang yang tinggi dan akan berakibat pada kebangkrutan. Perusahaan yang mengalami kegagalan dalam menjalankan bisnisnya karena tidak dapat membiayai kelangsungan usaha dapat berakibat kepada *financial distress*. Metode yang digunakan dalam menghitung *financial distress* adalah:

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

3. Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menjelaskan tentang kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam segala kemampuan dan sumber daya yang dimiliki dan diperoleh dari kegiatan penjualan, penggunaan aset dan penggunaan modal (Hery, 2018:192). Menurut Kasmir (2018:196) rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini juga memberikan tingkat ukuran efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini dijelaskan dalam laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya penggunaan rasio ini menunjukkan efektivitas perusahaan.

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Rugi Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

4. *Capital Intensity*

Capital intensity merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur semua aktivas yang dibutuhkan perusahaan dalam menghasilkan satu rupiah penjualan dengan arti lain pengukuran terhadap efisiensi perusahaan dalam kegunaan aset perusahaan. Menurut (Bachtiar & Handayani, 2022) perusahaan yang mempunyai tingkat *capital intensity* yang tinggi akan menurunkan risiko terjadinya *financial distress* atau dapat dikatakan juga *capital intensity* yang tinggi dapat menurunkan biaya aktivitas operasi dengan cara memanfaatkan biaya untuk keperluan aset tetap, dengan arti lain perusahaan dapat menyumbangkan biaya operasional perusahaan pada *asset* jangka panjang tanpa biaya tambahan lainnya.

$$\text{Capital Intensity} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

5. Arus Kas Operasi

Arus kas aktivitas operasi adalah arus kas yang paling utama dari suatu perusahaan karena aktivitas operasi merupakan penghasil utama pendapatan perusahaan tersebut (Hery, 2018:106). Arus kas operasi menentukan apakah aktivitas operasional perusahaan akan menghasilkan kas untuk kelanjutan operasional, membayar pinjaman dan beban, serta membayar dividen kepada pemegang saham.

$$\frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{total hutang}}$$

6. Pengembangan Hipotesis

Profitabilitas adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada periode tertentu atas kegiatan operasional perusahaan (Bachtiar & Handayani, 2022). Salah satu proksi profitabilitas adalah *Return On Asset (ROA)*. *Return on asset* dapat mengukur efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan aset yang dimilikinya. Apabila perusahaan dapat memiliki laba yang tinggi, maka perusahaan akan aman dari kesulitan keuangan. Rasio ROA yang rendah dapat menunjukkan perusahaan kurang produktif untuk menghasilkan keuntungan di masa mendatang. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat diduga bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Bachtiar & Handayani (2022), Aulia et al. (2020), dan Mehati (2021) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

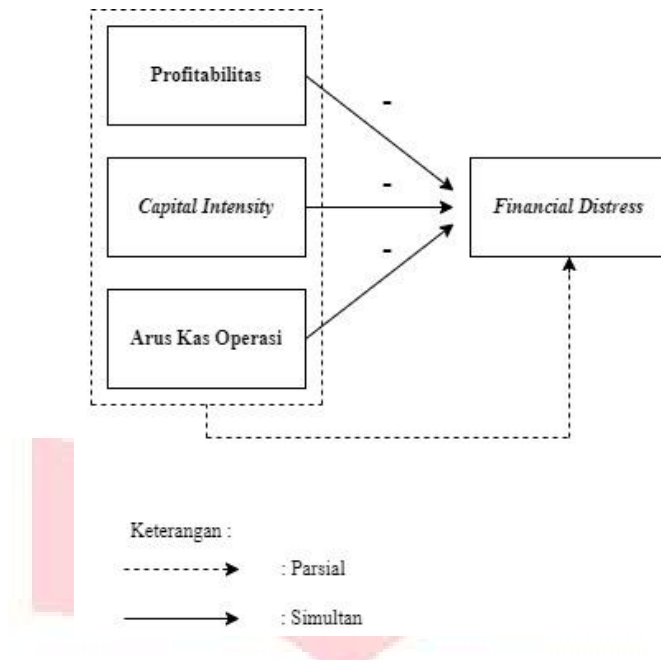
H₁: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Capital intensity merupakan variabel yang dapat mengukur kemungkinan terjadinya *financial distress*. Perusahaan yang mempunyai tingkat *capital intensity* yang tinggi akan menurunkan risiko terjadinya *financial distress* atau dapat dikatakan juga *capital intensity* yang tinggi dapat menurunkan biaya aktivitas operasi dengan cara memanfaatkan biaya untuk keperluan aset tetap, dengan arti lain perusahaan dapat menyumbangkan biaya operasional perusahaan pada *asset* jangka panjang tanpa biaya tambahan lainnya. Sehingga dapat dikatakan semakin tinggi tingkat *capital intensity* semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan. *Capital intensity* diukur dengan perbandingan total aktiva dan penjualan. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat diduga *capital Intensity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Bachtiar & Handayani (2022) yang menyatakan *capital intensity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H₂: Capital Intensity berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Arus kas merupakan seluruh kejadian dan transaksi atas keluar dan masuknya kas yang berkaitan dengan pendapatan dan biaya operasi untuk menentukan laba bersih suatu perusahaan. Apabila arus kas tinggi, maka kegiatan operasionalnya semakin baik. Salah satu proksi arus kas adalah rasio arus kas operasi terhadap total hutang. Hal tersebut disebabkan rasio arus kas operasi terhadap total hutang dapat memberikan cerminan mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya menggunakan arus kas operasi. Jika rasio arus kas operasi semakin tinggi, maka menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar seluruh hutangnya dengan baik sehingga semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan begitupun sebaliknya. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat diduga bahwa arus kas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Feanie & Dillak, 2019) yang menyatakan bahwa arus kas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H₃: Arus Kas Operasi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.



Gambar 2. Kerangka Pemikiran (Sumber: Data yang telah diolah, 2023)

B. Metodologi Penelitian

Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah metode kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021 yang berjumlah 27 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik pengambilan sampel *nonprobability sampling*, yang artinya setiap anggota dari populasi memiliki kesempatan yang sama atau tidak memiliki peluang sebagai sampel. Pada penelitian ini pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.

Kriteria terhadap sampel yang diteliti:

1. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.
2. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang secara konsisten listing selama tahun 2018-2021.

Tabel 1. Kriteria Penentuan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.	30
2	Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang secara inkonsisten listing selama tahun 2018-2021.	(3)
Jumlah Sampel yang dijadikan dalam objek penelitian		27
Periode Penelitian		4
Data Penelitian		108

Berdasarkan tabel diatas, didapat 27 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dijadikan sampel dalam penelitian ini.

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah data statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan mendefinisikan atau menunjukkan data yang dikumpulkan, tanpa bermaksud menarik kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2018:147).

2. Analisis Regresi Logistik

Analisis regresi merupakan studi tentang ketergantungan variabel dependen terhadap satu atau lebih variabel independen. Penelitian ini melakukan pengolahan data menggunakan analisis regresi logistik. (Ghozali, 2019), regresi logistik memiliki kemiripan dengan diskriminan dimana sama-sama saling menguji apakah profitabilitas

terjadinya variabel independen merupakan campuran dari variabel kontinu (metrik) dan kategorial (non metrik). Penelitian ini mengindikasikan bahwa multivariate normal distribution tidak dapat dipenuhi. Disebabkan, asumsi normalitas data pada variabel tidak diperlukan. Penggunaan analisis regresi logistik dalam penelitian ini karena variabel dependen dihitung menggunakan variabel *dummy*. Dalam perhitungan *Z-score* perusahaan yang menunjukkan dalam kondisi *financial distress* akan mendapatkan nilai 1. Perusahaan yang tidak dalam kondisi *financial distress* akan mendapatkan nilai 0.

Pengujian atas model hipotesis dilakukan supaya data empiris diperoleh sesuai dengan model yang telah ditetapkan. Adapun model regresi yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah sebagai berikut:

$$Ln = \frac{FD}{1-FD} = \alpha + \beta_1 P + \beta_2 CI + \beta_3 AK + e$$

Keterangan:

$Ln = \frac{FD}{1-FD}$: Probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*

α : Konstanta

P : Profitabilitas

CI : *Capital Intensity*

AK : Arus Kas

$\beta_{1,2,3,4}$: Koefisien regresi variabel independen

e : *Error Term*

3. Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data yaitu analisis regresi data panel. Data panel adalah gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*) (Basuki & Prawoto, 2017). Data panel digunakan dengan menggunakan 2 jenis informasi yaitu informasi antar unit (*cross section*) pada perbedaan antar subjek, dan informasi antar waktu (*time series*) yang mencerminkan perubahan pada subjek waktu. Analisis regresi data panel dapat digunakan ketika 2 informasi tersebut telah tersedia. Persamaan regresi linear data panel dirumuskan:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + e$$

Keterangan:

Y : *Tax Avoidance*

α : Konstanta

X_{1it} : *Leverage* pada perusahaan i tahun ke-t

X_{2it} : Mekanisme Bonus pada perusahaan i tahun ke-t

X_{3it} : Profitabilitas pada perusahaan i tahun ke-t

X_{4it} : *Political Connection* pada perusahaan i tahun ke-t

e : *Error term*

β : Koefisien regresi masing-masing variabel independen

i : Perusahaan

4. Pengujian Kelayakan Regresi

Kelayakan pada model regresi ini dinilai menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*. Model ini dilakukan untuk menguji hipotesis nol dan mengetahui apakah data empiris sudah cocok atau sesuai dengan model. Model dapat dikatakan *fit* apabila tidak terdapat perbedaan antara model dengan data. Hasil dari model ini adalah (Ghozali, 2018):

- Jika nilai dari *Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test statistic* menunjukkan nilai sama dengan atau kurang dari 0,05, maka H_0 ditolak.
- Jika nilai dari *Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test statistic* menunjukkan nilai lebih besar dari 0,05, maka H_0 diterima.

5. Uji Hipotesis

- Menilai Moedel Fit (-2LogL)

Uji *fit* dilakukan untuk menilai model yang telah dihipotesiskan oleh *fit* atau dengan data. Hipotesis yang digunakan untuk menilai model *fit* adalah sebagai berikut:

H₀: Model yang dihipotesiskan *fit* dengan data

H_a: Model yang dihipotesiskan tidak *fit* dengan data

Hipotesis ini tidak akan menolak H₀ agar model *fit* dengan data. Statistik yang digunakan sesuai dengan fungsi *likelihood*. *Likelihood* L dari model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan sudah menggambarkan data input. Menguji hipotesis nol dan alternatif, L ditransformasikan menjadi $-2\text{Log}L$. Output SPSS memberikan dua nilai $-2\text{Log}L$, yaitu satu untuk model yang hanya memasukan konstanta saja dan satu model dengan memasukan konstanta dan variabel bebas. Pengurangan nilai antara $-2\text{Log}L$ awal (*initial -2LL function*) dengan nilai $2\text{Log}L$ pada langkah selanjutnya akan menunjukkan bahwa model yang sudah dihipotesiskan *fit* dengan data. Log *likelihood* pada regresi logistik memiliki kemiripan arti dengan “*Sum of Square Error*” pada model regresi. Penurunan model *log likelihood* akan menunjukkan regresi semakin baik (Ghozali, 2018).

b. Uji Simultan (Uji F)

Menurut Ghozali (2018) uji statistik F merupakan uji yang digunakan untuk menunjukkan apakah variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Analisis uji simultan variabel dilakukan dengan melihat nilai *Omnibus Test of Model Coefficients* pada saat dilakukannya analisis regresi. Rumus hipotesis secara simultan berdasarkan perumusan hipotesis adalah sebagai berikut:

H_{0,1}: $\beta_{1,2,3} = 0$, Profitabilitas, *Capital Intensity*, dan Arus Kas Operasi secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

H_{1,1}: $\beta_{1,2,3} \neq 0$, Profitabilitas, *Capital Intensity*, dan Arus Kas Operasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

c. Koefisien Determinasi (R²)

Menurut Priyatno (2017:63) analisis R² menunjukkan koefisien determinasi. Angka tersebut akan diubah ke dalam bentuk presentase, yang berarti presentase sumbangan pengaruh variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen). Perbedaan pengaruh variabel X terhadap variabel Y dapat dihitung dengan cara menghitung koefisien determinasi (KD).

d. Uji Parsial (Uji t)

Pengujian parsial dilakukan untuk menyatakan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut hipotesis untuk pengujian parsial (Uji t) dalam penelitian ini:

H ₀₁ : $\beta_1 \leq 0$,	Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
H _{a1} : $\beta_1 \geq 0$,	Profitabilitas berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap <i>financial distress</i> .
H ₀₂ : $\beta_2 \leq 0$,	<i>Capital Intensity</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
H _{a2} : $\beta_2 \geq 0$,	<i>Capital Intensity</i> berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap <i>financial distress</i> .
H ₀₃ : $\beta_3 \leq 0$,	Arus Kas Operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
H _{a3} : $\beta_3 \geq 0$,	Arus Kas Operasi berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap <i>financial distress</i> .

Jika tingkat signifikansi yang dihasilkan lebih dari 0,05 dapat dikatakan bahwa H₀ diterima atau H_a ditolak. Sebaliknya jika tingkat signifikansi yang dihasilkan kurang dari 0,05 maka H₀ ditolak atau H_a diterima.

III. PEMBAHASAN

A. Statistik Deskriptif

Berikut merupakan hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel dependen (Y) yaitu *financial distress* dan variabel independen (X) yaitu profitabilitas, *capital intensity*, arus kas operasi.

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y	108	-26.0236	21.4849	4.882619	5.9460456
X1	108	-.1544	.6072	.073658	.1219469
X2	108	.0352	3.1575	1.022778	.5888185
X3	108	-1.2604	8.0426	.569883	1.1644089
Valid N (listwise)	108				

Berdasarkan hasil pengolahan data yang terdapat pada tabel 4.1 variabel dependen *financial distress* yang diukur menggunakan Altman Z-Score, diketahui nilai maksimum sebesar 21,4849, sedangkan nilai minimum sebesar -26,0236. Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel *financial distress* pada sub sektor makanan dan minuman sebesar 4,882619 dengan standar deviasi sebesar 5,9460.

Seluruh sampel pada variabel profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Assets (ROA)* mempunyai nilai maksimum sebesar 0,6072, sedangkan nilai minimum dimiliki oleh yaitu sebesar 0,1544. Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel profitabilitas sub sektor makanan dan minuman sebesar 0,073658 dengan standar deviasi sebesar 0,1219469.

Seluruh sampel pada variabel *capital intensity* yang diukur menggunakan perbandingan total aset dengan penjualan mempunyai nilai maksimum sebesar 3,1575, sedangkan nilai minimum sebesar 0,0352. Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel *capital intensity* sub sektor makanan dan minuman sebesar 1,022778 dengan standar deviasi sebesar 0,5888185.

Seluruh sampel pada variabel arus kas operasi yang diukur dengan perbandingan arus kas operasi dan total utang mempunyai nilai maksimum sebesar 8,0426, sedangkan nilai minimum sebesar -1,26038. Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel arus kas operasi sub sektor makanan dan minuman sebesar 0,569883 dengan standar deviasi sebesar 1,1644089.

B. Pengujian Kelayakan Model Regresi

Kelayakan model regresi dalam penelitian ini dinilai menggunakan *Hosmer and Lemshow's Goodness of Fit Test* untuk menguji H0 bahwa data penelitian sesuai dengan model. Jika nilai *Hosmer and Lemshow's Goodness of Fit Test* lebih dari 0,05 maka H0 diterima, artinya model regresi mampu memprediksi nilai observasinya. Hasil pengujian *Hosmer and Lemshow's Goodness of Fit Test* sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Hosmer and Lemshow's Goodness of Fit Test

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	df	Sig.
1	8.106	8	.423

Sumber: Data yang telah diolah SPSS 26, (2023)

Pada tabel 3, nilai *Chi-square* sebesar 8.106 dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,423. Nilai probabilitas signifikansi lebih besar dari 0,05, maka H0 diterima dan model regresi yang digunakan mampu untuk memprediksi observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena data observasi sesuai.

C. Menilai Model Fit (-2LogL)

Model Likelihood digunakan dalam penelitian ini untuk menentukan apakah data empiris sudah sesuai dengan model. Berikut merupakan hasil pengujian Likelihood penelitian ini.

Tabel 4. Hasil Uji Model Fit (-2LogL) Block Number 0

Iteration History ^{a,b,c}			
Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	101.489	-1.296
	2	100.479	-1.527
	3	100.474	-1.544
	4	100.474	-1.544

Sumber: Data yang telah diolah SPSS 26 (2023)

Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat diketahui bahwa nilai -2Log Likelihood pada semua iterasi sebesar 100,474. Nilai tersebut merupakan nilai untuk model sederhana, yaitu nilai yang belum melibatkan variabel independen (bebas) yaitu profitabilitas, *capital intensity*, dan arus kas operasi.

Tabel 5. Hasil Uji Model Fit (-LogL) Block Number 1

		Iteration History ^{a,b,c,d}				
		-2 Log likelihood	Coefficients			
Iteration			Constant	X1	X2	
Step 1	1	86.840	-.323	.109	-.261	-1.210
	2	70.070	.110	.977	-.141	-3.443
	3	62.988	.424	1.597	.259	-6.175
	4	60.256	.722	1.638	.605	-8.581
	5	59.842	.912	1.533	.755	-9.874
	6	59.830	.952	1.506	.780	-10.131
	7	59.830	.953	1.505	.781	-10.139
	8	59.830	.953	1.505	.781	-10.139

Sumber: Data yang telah diolah SPSS 26 (2023)

Berdasarkan tabel 5 dapat dilihat bahwa nilai -2Log Likelihood pada iterasi kedelapan sebesar 59,830. Nilai tersebut merupakan nilai untuk model yang melibatkan variabel independen (bebas) yaitu profitabilitas, *capital intensity*, dan arus kas operasi.

Tabel 6. Hasil Uji Keseluruhan Model (Overall Model Fit Test)

-2LogL Block number 0	100,474
-2LogL Block number 1	59,830

Sumber: Data yang Telah Diolah (2023)

Berdasarkan tabel 6, nilai -2Log Likelihood *block number 0* adalah 100,474 dan -Log Likelihood *block number 1* adalah 59,830. Nilai -2Log likelihood mengalami penurunan sebesar 40,644. Maka dengan adanya penurunan nilai -2Log Likelihood tersebut, hipotesis dapat diterima dan model yang dihipotesiskan fit dengan data.

D. Uji Hipotesis

1. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R	
		Square	Nagelkerke R Square
1	59.830 ^a	.314	.518

Sumber: Data yang telah diolah SPSS 26 (2023)

Berdasarkan tabel 7, dapat dilihat bahwa nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,539, artinya variabel independen yaitu Profitabilitas, *Capital Intensity*, dan Arus Kas Operasi dapat menggambarkan pengaruh terhadap *Financial Distress* sebesar 53,9%, sisanya sebesar 46,1% dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian.

2. Uji Parsial (Uji t)

Tabel 8. Hasil Uji Parsial (Uji t)

		Variables in the Equation					
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	X1	1.505	2.214	.462	1	.497	4.504
	X2	.781	.998	.613	1	.434	2.183
	X3	-10.139	2.676	14.356	1	.000	.000
	Constant	.953	1.084	.774	1	.379	2.594

Sumber: Data yang telah diolah SPSS 26 (2023)

Berdasarkan tabel 8, hasil uji hipotesis secara parsial dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Profitabilitas (X1) memiliki nilai signifikansi $0,497 > 0,05$, maka H_{01} diterima. Profitabilitas tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
- Capital intensity* (X2) memiliki nilai signifikansi $0,434 > 0,05$, maka H_{02} diterima. *Capital intensity* tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

- c. Arus kas operasi (X3) memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, maka H_{03} ditolak. Arus kas operasi memberikan pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Dari hasil pengujian parsial tersebut, maka diperoleh persamaan model regresi sebagai berikut:

$$Ln = \frac{FD}{1 - FD} = 0.953 + 1.505P - 781CI - 10.139AK + e$$

Keterangan:

$Ln = \frac{FD}{1 - FD}$: Probabilitas perusahaan mengalami <i>financial distress</i>
α	: Konstanta
P	: Profitabilitas
CI	: <i>Capital Intensity</i>
AK	: Arus Kas
$\beta_{1,2,3,4}$: Koefisien regresi variabel independen
e	: <i>Error Term</i>

Penjelasan persamaan regresi logistik diatas adalah sebagai berikut:

- Konstanta sebesar 0.953 menunjukkan bahwa jika variabel profitabilitas, *capital intensity*, dan arus kas operasi bernilai 0, maka akan meningkatkan kemungkinan perusahaan terkena *financial distress* adalah sebesar 0.953 kali.
- Profitabilitas (X1) memiliki koefisien regresi sebesar 1.505 yang berarti bahwa setiap penambahan satu satuan pada variabel profitabilitas, maka akan meningkatkan kemungkinan perusahaan terkena *financial distress* adalah sebesar 1.505 satuan.
- Capital intensity* (X2) memiliki koefisien regresi sebesar -781 yang berarti bahwa setiap penambahan satu satuan pada variabel *capital intensity*, maka akan menurunkan kemungkinan perusahaan terkena *financial distress* adalah sebesar 781 satuan.
- Arus kas operasi (X3) memiliki koefisien regresi sebesar -10.139 yang berarti setiap penambahan satu satuan pada variabel arus kas operasi, maka akan menurunkan kemungkinan perusahaan terkena *financial distress* adalah sebesar -10.139 satuan.

E. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil penelitian, profitabilitas memiliki nilai probabilitas sebesar 0,477. Nilai probabilitas sebesar $0,497 > 0,05$ menunjukkan bahwa H_{01} diterima dengan nilai koefisien regresi bernilai positif. Sehingga dapat disimpulkan Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan sampel kebanyakan menghasilkan *earnings after tax* yang tinggi, sehingga apapun hipotesis untuk profitabilitas ini tidak berpengaruh. Oleh sebab itu tinggi rendahnya ROA yang dihasilkan perusahaan kurang tepat dijadikan sebagai indikator untuk memprediksi *financial distress*. Penelitian ini memiliki hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Bachtiar & Handayani (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

2. Pengaruh *Capital Intensity* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil penelitian, *capital intensity* memiliki nilai probabilitas sebesar 0,120. Nilai probabilitas sebesar $0,434 > 0,05$ menunjukkan bahwa H_{02} diterima, dengan nilai koefisien regresi bernilai negatif. Sehingga hal ini dapat disimpulkan bahwa *capital intensity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Penelitian ini merupakan penelitian pertama yang menyatakan bahwa *capital intensity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

3. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil penelitian, arus kas operasi memiliki nilai probabilitas sebesar 0,000. Nilai probabilitas $0,000 < 0,05$ menunjukkan bahwa H_{03} ditolak, dengan nilai koefisien regresi bernilai negatif. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi berpengaruh signifikan ke arah negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Hal tersebut karena pada arus kas operasi, dapat diketahui besarnya uang kas yang diterima dari pelanggan dan besarnya uang kas yang dibayarkan kepada supplier. Selain itu, transaksi-transaksi dalam arus kas operasi

tergolong sebagai penentu besarnya laba perusahaan. Arus kas operasi yang positif menandakan bahwa perusahaan menerima kas yang cukup untuk menutupi seluruh pengeluaran perusahaan, maka hal tersebut menandakan keadaan keuangan perusahaan tidak terdapat masalah dan terhindar dari *financial distress*. Penelitian ini memiliki hasil yang sama dengan penelitian Feanie & Dillak (2019) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan ke arah negatif terhadap *financial distress*.

IV. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian simultan bahwa profitabilitas, *capital intensity* dan arus kas operasi berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021. Menurut hasil uji parsial (uji t) variabel arus kas operasi berpengaruh secara negatif terhadap *financial distress*. Kelemahan dan hambatan pada penelitian ini adalah periode yang pendek, hanya empat tahun yaitu dari tahun 2018 sampai 2021, sehingga memungkinkan adanya *Research Gap* dengan hasil penelitian lain. Kemudian, adapun hambatan yang dihadapi dalam penyusunan penelitian ini adalah ketersediaan data yang tidak terpusat di Bursa Efek Indonesia, sehingga mengharuskan peneliti untuk memverifikasi data yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *website official* dari masing-masing perusahaan sub sektor makanan dan minuman sehingga peneliti memberi saran yang dapat dari aspek teoritis adalah untuk memperluas objek penelitian, seperti sektor otomotif, transportasi dan logistik, farmasi, dan sektor-sektor lainnya serta disarankan untuk memperluas dan mengembangkan variabel independen lainnya yang belum pernah diteliti, seperti *political connection*, kepemilikan manajerial, manajemen laba, dan lain-lain. Adapun saran dari aspek praktis adalah bagi perusahaan, diharapkan dapat mengelola arus kas operasi yang dimiliki perusahaan, karena tinggi atau rendahnya arus kas operasi akan mempengaruhi terhadap rasio arus kas operasi yang akan berdampak pada *financial distress*. Bagi investor, dapat berinvestasi pada perusahaan yang memiliki tingkat rasio arus kas yang tinggi.

REFERENSI

- Aulia, R., Fadhly, S., Nurbaiti, A., & Inawati, W. A. (2020). *PENGARUH PROFITABILITAS , CAPITAL STRUCTURE , DAN FEMALE DIRECTORS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020) THE INFLUENCE OF PROFITABILITY , CAPITAL STR. Idx.*
- Azanella, L. A. (2019). *Mengurai Permasalahan dan Isu Pailit yang Dialami Produsen Taro*. Kompas.Com. <https://ekonomi.kompas.com/read/2019/01/11/153635826/mengurai-permasalahan-dan-isu-pailit-yang-dialami-produsen-taro?page=all>
- Bachtiar, A., & Handayani, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Capital Intensity, Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(1).
- Bursa Efek Indonesia. (2022). *PT Bursa Efek Indonesia*. <https://www.idx.co.id/tentang-bei/sejarah-dan-milestone/>
- Feanie, A. W. S., & Dillak, V. J. (2019). *PENGARUH LIKUIDITAS , ARUS KAS OPERASI , DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019) THE INFLUENCE OF LIQUIDITY , OPERATING CASH FLOWS ,.*
- Ghozali, I. (2018). *Desain Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif untuk Akuntansi, Bisnis dan Ilmu Sosial Lainnya*. Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2019). *Aplikasi Analisis Multivariate*.
- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan : Integrated and Comprehensive Edition*. Gramedia Pustaka Utama.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. : PT. Raja Grafindo Persada.
- Kristanti, F. T. (2019). *Financial Distress Teori Dan Perkembangannya Dalam Konteks Indonesia*.
- Mehati, F. (2021). *PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP FINANCIAL DISTRESS*. 8(5), 55.
- Priyatno, D. (2017). *Panduan Praktis Olah Data Menggunakan SPSS*. Andi.
- Ratna, I., & Marwati, M. (2018). Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Yang Delisting Dari Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2016. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 1(1), 51–62. [https://doi.org/10.25299/jtb.2018.vol1\(1\).2044](https://doi.org/10.25299/jtb.2018.vol1(1).2044)
- Setiyoharini, R., & Kunci, K. (2022). *Pengaruh Rasio Keuangan , Kepemilikan Saham , dan Indikator*. 5(1), 743–756.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*. CV Alfabeta.